
خاص



بول مايسون

انهيار الاقتصاد العالمي

نهاية عصر الجشع

شركة المطبوعات للتوزيع والنشر

انهيار الاقتصاد العالمي

نهاية عصر الجشع



بول مايسون

انهيار الاقتصاد العالمي

نهاية عصر الجشع





شركة المطبوعات للتوزيع والنشر

شارع جان دارك - بناية الوهاد

ص. ب.: ٨٣٧٥ - بيروت لبنان

تلفون: ٣٥٠٧٢٢ - ٧٥٠٨٧٢ - ٣٤٤٢٣٦ ١ ٩٦١+

تلفون + فاكس: ٣٤١٩٠٧ - ٣٤٢٠٠٥ - ٣٥٣٠٠٠ ١ ٩٦١+

email: tradebooks@all-prints.com

website: www.all-prints.com

Originally published as: **Meltdown: The End of the Age of Greed** by Verso 2009.

الطبعة الثانية ٢٠١٢

ISBN: 978-9953-88-355-7

ترجمة: أنطوان باسيل

تدقيق لغوي: محمد شومان

تصميم الغلاف: ريتا كلزي

الإخراج الفني: بسمة تقي

إلى جاين

المحتويات

المقدّمة

عايشنا حدثاً اعتقد معظمنا أننا لن نشهده أبداً، عندما أنقذت الدولة في تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٨ السوق الرأسمالية الحرّة من شفير الانهيار، وهو إنقاذ لا بديل منه إلا التغاضي. غير أنه تبيّن، بعد مرور سنة، أن الدولة قضمت أكثر مما يمكنها أن تبتلع. وها نحن ندخل طور الانهيار الحاسم الثالث مع تداعي فَرجة الثمانية عشر شهراً التي ابتاعتها الحوافز الماليةِ والنقدية.

بحلول ربيع ٢٠١٠، شرع السمّ نفسه الذي أسقط المصارف، في إسقاط الدول: وها أن شبح إعادة هيكلة الدين والتقصير عن الدفع قد انتشر من اليونان إلى البرتغال وإسبانيا. وفُرضت، بنتيجة إخراج اليورو من الورطة، برامج تقشّف لم يُشهد لها مثيل منذ جيل. وفشلت سنتان من الخفض التنافسي لأسعار العملة في إعادة موازنة العملات العالمية أو التجارة العالمية؛ ولا يزال حمض السبل المتنافسة للخروج من الأزمة يأكل الاقتصاد المعولم، وإن تحت قناع من الملاطفات الديبلوماسية. لكن الاتجاه المتفلّت إلى خلق فقاعات المضاربة أدى - في عزّ الأزمة - إلى إثراء النخبة المالية نفسها التي تسببت بها.

كتبتُ الطبعة الأولى من «الانهيار» في الأشهر التي أعقبت أيلول/سبتمبر ٢٠٠٨، وكان النظام المالي لا يزال في حالة الفوضى. بدأتُها بعد منتصف ليل اليوم الذي انهار فيه «ليمان براذرز»، وأنجزتها في شباط/فبراير ٢٠٠٩ - أي بعد عملية الإنقاذ البريطانية الثانية، ولكن قبل التحوّل إلى زيادة المعروض من النقود في لندن وفي واشنطن.

ويتحتّم ذاك أن تصبح الطبعة الأولى بمثابة تقرير مؤقت، وقد لخصتُ أدناه

الوقائع التي لم أكن أعرفها حينها، وحيثما اعتقدت أنها تُغني تحليلي الأساسي أو تتعارض معه. لم أغيّر في السرد الأساسي - من الفصل الأول إلى الفصل الثامن بل أضفت فصلين جديدين في النهاية. يغطي الأول الطور الذي بدأ في آذار/مارس ٢٠٠٩، مع التحول إلى زيادة المعروض من النقود والأزمة في اليونان والموازنة البريطانية الطارئة في حزيران/يونيو ٢٠١٠. وتبدو هذه الفترة الآن أشبه بطورٍ ثانٍ من ١٤ شهراً وقد انطبعت بالتحركات المحفّزة والانتعاش الضعيف. ويشكّل الطور الثالث تهديداً بركود مزدوج حيث يواجه بعض الدول دوّامة انكماشية واندفاعة تنافسية متجددة في اتجاه مخرج من شأنه أن يكسر العولمة.

وجدت نفسي في المكان المناسب لأحكي عن أحداث أيلول/سبتمبر ٢٠٠٨، وبالكاد توقفت من يومها لالتقاط الأنفاس. كنت، في نهاية الأسبوع التي شهدتْ انزلاقة ليمان إلى الإفلاس، أجري مقابلات مع عمّال فورد الذين فقدوا وظائفهم ومنازلهم وسط أطلال الأرت-ديكو السريالية في ديترويت. وأمضيت الأسبوع التالي في نيويورك وواشنطن العاصمة، ثم سلكت الممرات الجوفية لوايتهول، لأشهد أول عملية إنقاذ بريطانية قبل عودتي إلى واشنطن في تشرين الثاني/نوفمبر لتغطية لقاء مجموعة الدول العشرين.

وجلتُ منذ تلك الفترة وحتى الآن في أوروبا الشرقية التي انهار بعضها؛ ووقفت في شوارع أثينا مع العمال المضربين؛ وشاهدت الانتقالة البطولية من التصدير إلى الإنفاق الكبير على البنى التحتية في الصين، والتقيت عربةَ قطار ملأى بالعمال المهاجرين المسافرين من مصانع شنزن لبناء نفق للسكة الحديد في قلب منغوليا، من دون أن يحصلوا على فسحة للعودة إلى منازلهم في مقاطعة غانسو ورؤية أولادهم.

كنت موجوداً لدى ولادة مجموعة العشرين المشؤومة - وقد تم تحويلي إلى أحد الطوابق السفلية لوزارة الخارجية مع إعلانات كُتبت على عجل وعُلِّقت على الجدران. تشرح عملية الانتقال الوشيكة من بوش إلى أوباما. وشهدت في لندن وبيتسبرغ وتورنتو على نمو مجموعة العشرين لتصبح بديل الأمر الواقع لعدد

مختلف من الاتفاقات البائدة المتعددة الأطراف التي كان يُفترض بها إدارة الاقتصاد العالمي.

رأيت المؤسسات الاقتصادية ترفع أيديها غير مُصدّقة، ويمين السوق الحرة يدفن رأسه إنكاراً، والحلول الكينزية الفجّة التي تمت مواجهة الأزمة بها تصل إلى جدرانٍ مسدودةٍ كان يمكن توقعها بالكامل حتى من صاحب النظرية ج. م. كينز نفسه.

كتبت في مقدمة الطبعة الأولى من هذا الكتاب: «إن الخيار الذي يواجه العالم المتقدّم هو: إما التأميم السريع والحاسم للمصارف بالتضافر مع تحفيز مالي هائل يقوده الإنفاق العام وخلق الوظائف؛ وإما سيتحوّل الركود إلى انكماش اقتصادي عالمي طويل».

لكن الأمور جرت بطريقة مختلفة. فقد أطلقت الولايات المتحدة حافزاً مالياً ضخماً؛ وجاء حجم الحافز الصيني أكبر. لكنّ ما غيّر اللعبة بالفعل هو التحول إلى زيادة المعروض من النقود، وهو حافز مالي ضخم يصل إلى ١,٧٥ تريليون دولار في الولايات المتحدة و٢٠٠ مليار جنيه استرليني في المملكة المتحدة وهو ما يستمر، عند وضع هذا الكتاب، في الارتشاح من خلال النظام المصرفي إلى الاقتصاد الأوسع.

وإذا كُنت قلّلتُ، في الطبعة الأولى، من إمكان التحول إلى زيادة المعروض من النقود فلأن الطوالع السياسية بمثل هذا الأمر لم تكن جيدة. وأبلغني ألستير دارلينغ في أواخر كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٨، وقد تولى يومها وزارة المال، أنه إذا لم تسلك المملكة المتحدة طريق زيادة المعروض من النقود فسيشكل ذلك قراراً سياسياً، وهذا ما لم يتقرر بعد؛ ونحن نعرف الآن أن بنك إنكلترا لم يشرع إلا عندها في دراسة الخيارات التقنية. واجتاز رئيس الاحتياطي الفديرالي (الأميركي) بن برنانكي، في أواسط كانون الثاني/يناير ٢٠٠٩، الطريق كلها إلى معهد الاقتصاد في لندن London School of Economics ليشير على جمهور من السياسيين المحترمين بعدم زيادة المعروض من النقود، وقال إنه،

هو نفسه، لن يفعل ذلك. غير أن الحكومتين اختارتا في آذار/مارس ٢٠٠٩ القيام بذلك بعدما سلكت الطبعة الأولى طريقها إلى المطبعة. وقد تفحّصت وقع هذه الخطوة وتداعياتها في الفصل التاسع.

اتضح في أوائل صيف ٢٠٠٩ أن النخب السياسية في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة قد تصدّوا للأزمة من خلال تقسيم الفارق بين التأميم والانكماش الاقتصادي. وقد ندر التأميم المطلق. أصبح النمط - مع «آر.بي.أس.» وإتش.بي.أو.أس.» و«إي.آي.جي.» و«سيتي غروب» و«بنك أوف أميركا» - أشبه بالتأميم الكامل إذ استحصلت الدولة على حصص حاسمة من الأسهم وتحمّلت كل الجوانب السلبية، فيما استمتع المصرفيون بكل التعويضات عن الخسائر. وسيحصل ركود قوي، لكنه ركود تجاوزه معظم الاقتصادات تقنياً في ٢٠١٠ ولو مع بعضٍ من عدم التقدّم في ما خص الانتعاش.

أخذ المسؤولون السياسيون، في خلال هذا الفراغ، يداهنون أنفسهم بأنهم أنقذوا العالم. لكننا نعلم الآن بأي ثمن. أحيت الصين الطلب ودفعت ثمنه تحوّلاً ضخماً إلى الاستهلاك الداخلي: ولم تشكّل «حوافزها المالية» شيئاً من هذا القبيل، فثلث الإنفاق الجديد تغذيه تسليفات مصرفية غير مضبوطة. وانتعشت أميركا بكلفة عجز بلغ ١,٤ تريليون دولار، ودين بقيمة ١٤ تريليون دولار وخطر ائتمان للنظام المالي المنكوب بقيمة ١٦ تريليون دولار. واكتفت أوروبا - حيث لم يعتمد أي بلد حوافز مالية تقديرية ضخمة - بتحويل الضغط إلى التدابير السيئة التصميم للعملة الموحّدة، وأدت نتائجها إلى شبه أفلاس لليونان، وتحطمت قوانين منطقة اليورو، وفُرض التقشف على جنوب أوروبا.

وشاهدنا، في كل أنحاء العالم، نقلاً للضغط في داخل النظام من المصارف إلى الدولة. لكن الضغط الذي نُقل لم يتبدّد إلا جزئياً. فبعد أزمة ليمان امتص دافع الضرائب الأميركي والدولة والأجيال المقبلة ودول أخرى قوته المتفجّرة. وتم إخفاء بعض الضرر، كما بتنا نعرف ذلك اليوم. وبات النظام غير قادر على امتصاص ضربة أخرى مثل ليمان، فيما أخذت مشاكل جديدة في التجمّع.

نواجه اليوم فترة من الضغط ما بين العملات الأجنبية، وما بين الكتل التجارية المتنافسة، وما بين الحكومات ودافعي الضرائب، وما بين الطبقات الاجتماعية. فالدورة التجارية في الدوحة، المعتلة منذ بداية الأزمة، أصبحت في حكم المتوفاة، كما وصفها المشاركون فيها في مجالسهم الخاصة؛ ولم تنتج الدورة الخامسة عشرة لمؤتمر الأطراف حول التغيير المناخي، التي عُقدت في الدانمرك، شيئاً بالرغم مما رافقها من تطبيل وتزمير. فكل الحلول الدائمة للأزمة المصرفية تقتضي ضمناً اتفاقاً عالمياً جديداً حول التنظيم المصرفي؛ ولا يبدو الأمر واعداً استناداً إلى سجلات الدوحة وكوبنهاغن. وقد حصلنا على فسحة لأن النخب السياسية في كل أنحاء العالم اختارت نقل الضغط من النظام المصرفي إلى دائرة الإنفاق العام والدين السيادي. وتم في خلال هذه الفسحة طلب فناجين الكابوتشينو وشراء الكمبيوترات المحمولة واحتل الـ «آي-فون» iPhone العالم العصري. أُنفقت أربعة مليارات دولار على الآي-فونات وبيع مليار من الهواتف الخلوية. كان ذلك انكماشاً اقتصادياً لم يمتلك فيه أحد الإرادة لفرض التكاليف الاجتماعية على العمال أو المستهلكين.

غير أن الطور الثالث يشكّل فترة السداد. وتواجه الدول ذات العجز الضخم في الموازنة خيارين بسيطين: فرض الكلفة على شعوبها من خلال زيادة الضرائب واقتطاع الإنفاق، أو فرضها على طرف آخر من خلال خفض قيمة العملة أو تنفيس ديونها. ويؤدي أحد هذين الطريقين إلى صراع الطبقات، والآخر إلى احتكاكات بين الدول. هذا هو الطور الذي ندخله وأنا أكتب في حزيران/ يونيو ٢٠١٠.

وها نحن ندخل أيضاً إلى عالم من العقاب. اقتضت الضرورة في الطبعة الأولى أخذ روايات السياسيين وتبريراتهم بقيمتها الظاهرية. وسادت الرواية بأن الأزمة اقتصادية هي: أزمة إسكان تحوّلت إلى أزمة سيولة عالمية أسقطت معها مصارف، قادرة لولا ذلك، على السداد، وذلك بسبب التعقيد المحض للمحاصيل التي نمت داخل الفقاعة. انها كناية عن حادث عملاق.

غير أنه ظهرت خيوط رواية أخرى، وهي رواية عن ارتكابات. فقد كشفت

فضيحة مادوف، التي صدمت نخبة مستثمري أميركا وأربكتهم، أن «مخطط بونزي» بقيمة ٦٥ مليار دولار - النظير المالي لبيع الأهرام - كان يجري من تحت أنوف المُنظّمين. ثم جاء «تقرير فالوكاس» الذي كشف عن التلاعب المزعوم بالميزانية العمومية في قلب عمليات ليمان، وعُرف بـ «ريبو١٠٥» Repo105. وتبيّن أن تمويلاً من خارج الميزانية العمومية هو في جذور سقوط ليمان: فهناك احتمال في أن الشركة لم تكن قادرة أبداً على السداد خلال أزمة ٢٠٠٨، بل عجزت عن ذلك وأخفت التزاماتها. ثم جاء قرار لجنة الأموال المنقولة والصرف باتهام «غولدمان ساخس» بالاحتيال المدني في أعقاب الادعاء بأنه خدع زبائنه الخاصين ببيعهم رزمة من الديون على الرهونات العقارية صمّمها بفاعلية مدير أحد صناديق التحوّط، أراد المراهنة على أنهم سيخسرون مالهم[١].

وفي حالات كثيرة، جاء من فتّش عن مكان لتوسيع حدود التنظيم إلى لندن. لجأ ليمان إلى مؤسسة المحاماة البريطانية «لينكليترز» للتصديق على ممارساته في الميزانية العمومية:

لم يتمكن ليمان من العثور على مؤسسة محاماة أميركية تزوّده برأي خطّي يسمح بإجراء محاسبة عمليات البيع بموجب القانون الأميركي، فتولى ليمان... برنامجه متذرعاً برسالة رأي من مؤسسة «لينكليترز» للمحاماة في لندن كُتبت... بموجب القانون الإنكليزي[٢].

وادعت الحكومة الأميركية، في غضون ذلك، بأن عملية برني مادوف في لندن كان حاسمة لنشاطاته في تبييض أمواله. وقال فابريس توري، وهو أحد القائمين بالمبادلات لحساب غولدمان ساخس في لندن، إنّ لجنة الأموال

(١) A. Barr, Goldman charged with fraud over Paulson cdo Tradẽ Marketwatch, 16 April 2010.

(٢) A Valukas, Lehman Brothers Holdings Inc. Chapter 11 Proceedings Examiner's Report United States Bankruptcy Court Souther District of New York, p. 740. Online. Available HTTP: http://lehmanreport.jenner.com/

المنقولة والنقد كانت في قلب الاحتيال المدني الذي زُعم أن البنك قام به. وكتب في رسالة إلكترونية:

المزيد والمزيد من عامل الرافعة في المنظومة. البناء كله على وشك الانهيار، في أي وقت الآن... وحده الناجي المحتمل، الأسطوري فاب (فابريس توري) ... يقف وسط كل عمليات المتاجرة المعقدة والغريبة المرفوعة عالياً، والتي ابتدعها، من دون أن يدرك بالضرورة كل تداعيات هذه الفواحش!!!

وعلمنا أنه عندما يتعلق الأمر بالارتكاب فإن الدول قادرة أيضاً على سوء الإفادة عن التزاماتها: فقد اضطرت الحكومة الاشتراكية الديمقراطية الجديدة في اليونان إلى إعادة إعلان عجز البلاد من ٦ بالمئة إلى ١٣ بالمئة. وأمكن، تكراراً، لحكومة وسط اليمين البلجيكية السابقة ان تتلاعب بالدفاتر تحت أعين مدققي الحسابات في بروكسل. وعلمنا أيضا أن في وسع الدول التهرّب من سداد ديونها. فقد رفض شعب إيسلندا، في الاستفتاء، الثلاثة مليارات يورو التي فرضتها بريطانيا وهولندا ثمناً لإنقاذ مصارف البلاد.

وعلمنا أيضاً أن رد الحكومة - في أي مرحلة من مراحل الأزمة - شكّل مزيجاً من المعروف والمخفي. وبات يُنظر الآن إلى واقعة «آر.بي.أس.» و«إتش.بي.أو.أس.» في تشرين الأول/ أكتوبر ٢٠٠٨ (وقد ذُكرت في الفصل الثالث) في ضوء واقع كُشف بعد ذلك بسنة، وهو أن الحكومة أقرضت المصرفين سرّاً مبلغاً مركّباً بلغ ٦٢ مليار جنيه استرليني. وشكّلت قيمة المصرفين، لدى تأميمهما الجزئي، كسراً من ذلك المبلغ: فتم بذلك عملياً تأميمهما مرتين على الرغم من أن السياسيين احتجوا بأن التأميم أمر غير مرغوب فيه[١].

هذا الكتاب عمل صحافي وليس تنظيرياً، ولهذا تحاشيت إغراء العبث

(١) Hopkins, K. and J. Treanor, Bank of England reveals secret £62 Billion loans used to prop up RBS and HBOS̃ Guardian, 24 November 2009.

بالنص في الطبعة الأولى. ونتيجة لذلك، بات السرد الزمني للأزمة موجوداً الآن في قسمين: فالفصول من واحد إلى ثلاثة تغطي الأحداث منذ انهيار ليمان إلى تأميم البنوك؛ ويغطي الفصل التاسع الحقبة من آذار/مارس ٢٠٠٩ إلى اليوم. وتستعرض الفصول من الرابع إلى السادس الحبكة السابقة: نشوء مصارف الاستثمار، وفضيحة تسليف الرهونات العالية المخاطر؛ ومن ثم سنة الجنون بدءاً من أيلول/سبتمبر ٢٠٠٧ مع انهيار تسليف الرهونات العالية المخاطر وبدء تضخم السلع. ورأى البعض، عند النشر، أن الفصل السابع قاسٍ لاحتوائه على سرد انتقادي جداً لليبرالية الجديدة. وأعتقدُ أنه يجد تبريراً له في كل ما تم من وم الكشف عنه حول مسلك نخبة السلطة في خلال الأزمة. ولم يشكل الفصل الثامن، الذي حاول تعيين موقع الأزمة في قلب نظرية الموجة الطويلة للرأسمالية، أكثر من محاولة أولى لفهم هذه الأحداث.

يحتوي الفصلان التاسع والعاشر على المادة الجديدة في هذا الكتاب. ومنذ اليوم الذي ذهب فيه هذا الكتاب إلى الطباعة أعلنت الحكومة البريطانية عن موازنة تطلب فيها زيادة الضرائب بقيمة ١١٣ مليار جنيه استرليني، والحد من الإنفاق، وآمل في أن تأخذوا الأمر على أنه مجرّد محاولة ثانية. ولا تزال تتوجب، عند نهاية الأزمة، كتابة تأريخها النهائي ونظريتها. فالأمر لم ينتهِ بعد.

لندن في ٢٢ حزيران/يونيو ٢٠١٠

١

الانهيار التامّ في وسط المدينة

سقوط رأسمالية السوق الحرّة

هي الخامسة من بعد ظهر يوم الإثنين الخامس عشر من أيلول/سبتمبر ٢٠٠٨. وأنا في محطة «يونيون ستايشن» في واشنطن، ولم أحظ سوى بأربع ساعات من النوم. فبنك ليمان براذرز على وشك الإفلاس. وقد وُضعت ذراعه الأوروبية فعلاً تحت الحجز الإداري. وإذا تحرّك القطار في الموعد فسأصل إلى وول ستريت في الوقت المحدد لأشهد افتتاح الأسواق وانتهاء حقبة كاملة من الرياء المالي.

كنت قبل ذلك بـ١٢ ساعة في ديترويت في محاولة لاكتشاف وقع أزمة الائتمان على حياة عمال مصانع السيارات، ومعدّي القهوة في ستارباكس ممن هم خارج العمل، ومالكي محالّ البضاعة الرخيصة. ويمكنني الآن اختصار هذا الواقع بكلمة واحدة هي أنه كارثي. غير أنه أخذ يتضح لي أن الكارثة الحقيقية تبدأ اليوم. فمنذ عام يتم التداول بعبارة أزمة الائتمان وتبيّن مع ذلك أن هذه ليست سوى التوطئة.

أضحت الساعة في لندن الآن العاشرة قبل الظهر، وأخذ المتاجرون، وقد تعرّضوا للازعاج، في مغادرة مقرّ ليمان كناري وارف –وهو كناية عن ناطحة سحاب من ٣٢ طابقاً يبدو، من طابقها الأخير، كل واحد في العالم مغلوباً على أمره– وقد تأبطوا علب كرتون امتلأت بأغراضهم الشخصية. وسألهم أحد

مراسلي التلفزيون: «ماذا قيل لكم؟» فأجاب أحدهم: «أن نبحث عن عمل جديد». وحمل آخر كتاباً عن الاعتماد على النفس عنوانه ما العمل عندما تسوء الأمور جداً.

صعدتُ متعثّراً إلى متن القطار. وحاولت، وهو آخذ في الإسراع عبر ميريلاند، متابعة الأخبار عبر التسلل إلى شبكات الواي-فاي ونحن نعبر المحطات: بالتيمور، فيلاديلفيا، نيوارك. اجتزنا نهر سوسكيهانا المترقرق نزولاً. وطيور مالك الحزين التي تنساب على علو منخفض فوق الماء، موجودة هنا قبل وقت طويل على بنوك الاستثمار. وما لم يدركه أحد على الأرض بعد هو أنه وفي غضون سبعة أيام ستبقى طيور مالك الحزين موجودة هنا لكن مصارف الاستثمار فلا.

* * *

لم يعد المقرّ العام لليمان براذرز نيويورك موجوداً في وول ستريت: أي في الحي المالي في وسط المدينة. فقد انتقل البنك، بعد ٩/١١ إلى ناطحة سحاب متواضعة في الجادة السابعة وعلى واجهتها شاشة عرض أل.سي.دي. عملاقة من دون حياء. وهي تعرض، المرّة تلو المرّة، لقطات من زاوية كاميرا جوّالة: تنقض عبر محيط متلاطم، وتعبر جسراً عند المغيب، وتجول في وادي صحراء ضيّق. أهلاً بكم إلى الواقع الذي يشبه إعلان المارتيني لعالم مصارف لاستثمار.

وأنا كلّما شاهدت هذا الفيديو على واجهة مبنى ليمان أفكّر في نجم روك عاش أطول من الحلم: بطل من أبطال الغيتار كبير في السن بحذاء من جلد لعظاءة، ولحية كثيفة، وميدالية. وها أنا الآن، وأنا أهم بالخروج من التاكسي ي اللحظة التي تسبق افتتاح الأسواق، أشعر بصدمة: فنجم الروك قد دخل صيغة التدمير الذاتي وهو محاط بالباباراتزي الجاهزين لخاتمة على طريقة سيد نانسي (سيد فيشوس من فرقة روك بانك وصديقته ناسي سبونجن، وهما من محبي الروك الخارجين على السيطرة ومدمني المخدّرات. وقد قتل سيد صديقته

وهو تحت تأثير المخدّر طعناً بالسكين في الغرفة رقم ١٠٠ في فندق تشيلسي في نيويورك - المترجم).

واحتشد ما لا يقل عن ثلاثين فريق تصوير على الرصيف. وقد حرس الأبواب الدوّارة للمبنى هذا النوع من الرجال الذين يندفعون متجمّعين من الغرف الخلفية لأحد كازينوهات لاس فيغاس في حال افتعل أحد الزبائن مشكلة. وشكّلت شاحنات البثّ بالسواتل المتوقفة بعضها وراء بعض نفقاً أبيض اضطرّ موظفو ليمان إلى المرور عبره. وقد توقف وراءهم، مقفلاً الجادة السابعة، رتل من سيارات اللينكولن ذات النوافذ الدكناء، ولكل منها سائق قوي البنية، يمضغ العلكة، ويهمس في سماعة البلوتوث الموضوعة في أذنه.

وبعثت امرأة عند إحدى نوافذ الطابق الخامس بقبلة يائسة إلى زميلة لها في متجر المواد الغذائية المتخصصة عند زاوية الشارع الخمسين. أظهر بعض الفتية الشبان وجوههم البلهاء لطواقم التلفزيونات، وعيونهم جاحظة من الأدرينالين. وعند هذا الحد تشكّلت مجموعة أخرى عند الرصيف المقابل: أناس من المصارف المجاورة والمكاتب يلتقطون الصور بهواتفهم النوكيا والآي-فون. وعلى محيّاهم نظرة تذكّرني بلحظة هبوط السفينة الفضائية في فيلم ريتشارد درايفوس Close Encounters of the Third Kind. كان لبعض موظفي ليمان، الذين شرعوا في الخروج الآن من الباب الأمامي، المظهر المشدوه نفسه لربابنة البحرية المفقودين وهم يخرجون من سفينة الفضاء تلك: فالعالم الذي يتعثرون في الدخول إليه قد سافر عبر عقود من الزمن في عطلة نهاية أسبوع واحدة. وقد تحطّم كل ما اعتقدوا أنه مؤكّد.

وظهر في غضون ذلك رجل أمام مبنى ليمان، طويل القامة، أشعث الشعر وملتحٍ، ويحمل راية حمراء. وصاح «تبّاً لليمان براذرز. تبّاً للرأسمالية. جميعكم ملعونون. لقد خدعتنا وول ستريت. تبّاً لليمان، تبّاً لميريل لينش، تبّاً للإي.آي.جي.، يا رجل».

تجمعت الكاميرات من حوله، والتقطت بجشع -مع أنني لاحظت لاحقاً أنه

لم تبث تلفزيونياً - وجه الانتقام الإلهي هذا مباشرة من القالب المركزي. وبحلول منتصف الأسبوع أخذ بعض أصحاب مواقع الرأي على الإنترنت يطلقون على هذه البلاد اسم الولايات المتحدة الاشتراكية الأميركية. لكن هذا سيحصل في وقت لاحق. والساعة الآن تحديداً التاسعة صباحاً. وقد أُعلن رسمياً إفلاس ليمان. وها قد أخذت التفاصيل عما كان يحصل في الساعات الثماني والأربعين الماضية في الظهور.

واجه ليمان المتاعب أكثر من سنة، لكن وضعه لم يصبح حرجاً إلا في آب/أغسطس ٢٠٠٨. وحاول البنك، الذي ينقصه رأس المال، أن يقنع بنك التنمية الذي تمتلكه الحكومة الكورية بأن يخرجه من ورطته.

وشكّل ذلك، في نظرة إلى الوراء، نذيراً بتغيّر ميزان القوى في العالم من لمصارف إلى الدول- إلا أن وول ستريت العالقة في نرجسيتها الخاصة، فوّتت لفرصة. وبما أن مصارف الاستثمار في نيويورك تحت السيطرة الفاعلة مدرائها، وليس لحاملي أسهمها، تم توقّع أن يتصرّف الكوريون كما يفعلون في ادي تشيلسي اللندني لكرة القدم، حيث تشكّل سامسونغ راعياً كبيراً: الجلوس ي المقاعد بهدوء، واحترام التقاليد المحلّية، واقتطاع حصتهم من المال.

لكن الكوريين تخلّوا عن المسألة. وأبلغني أحد العارفين ببواطن ليمان أن نك التنمية الكوري عرض في آب/أغسطس ٢٠٠٨ سبعة وعشرين دولاراً للسهم لواحد للحصول على البنك. إلا أن رئيس مجلس الإدارة، ديك فولد، الذي نى ليمان ليصبح رابع أكبر مصرف في وول ستريت، صمم على التصلّب في واقفه. ولمّا انسحب الكوريون في التاسع من أيلول/سبتمبر انخفض سعر سهم يمان ٤٥ في المئة في يوم واحد. واستقال جيريمي إيزاكس -رئيس الفرع لأوروبي للبنك الذي حاول هندسة الصفقة الكورية. وفي أثناء عرض ليمان فسه علناً للبيع أو التفكّك، انهارت أسهمه من جديد بنسبة ٤٠ بالمئة إضافية. أبلغني العارفون ببواطن ليمان عن وجهة نظر منتشرة بين كبار المدراء بأن سياسة شفير الهاوية التي اعتمدها فولد هي نتاج عنجهية لا تُعقل، وانفصال عن لواقع.

في السادسة من صباح يوم الجمعة ١٢ أيلول/سبتمبر، تجمّع اللاعبون، في القلعة المبنية من الحجر الرملي على طريقة أسلوب عصر النهضة التي تؤوي الاحتياط الفديرالي في نيويورك، لمباراة في البوكر ستجلب الدمار على وول ستريت. كان المضيفون من السياسيين: هنري بولسون وزير الخزانة الأميركي، يحيط به رئيس الاحتياطي الفديرالي في نيويورك تيم غيثنر، ورئيس لجنة الأموال المنقولة والصرف كريستوفر كوكس. وتحلّق حول الطاولة ثلاثون شخصاً كانوا، حتى الآن، يديرون النظام المالي العالمي.

وُجد في البداية المدراء الرئيسيون لبنوك الاستثمار المحض، التي تُعرف أيضاً باسم المصارف السمسارة-المتعاملة[١]. وحضر جون ثاين، من ميريل لينش، وهو ربّ العمل الذي يتقاضى المعاش الأكبر في أميركا، وكذلك جون ماك من مورغان ستانلي. وماك من الأشخاص الذين تدفعهم منافعهم الخاصة إلى المنافسة، وكان شعاره وهو يسلك طريقه إلى القمة: في الماء دم، فلنذهب ونقتل أحدهم. وكان أيضاً من بين الجالسين إلى الطاولة لويد بلانكفين الذي عُيّن أخيراً المسؤول عن غولدمان ساخس. وغاب ديك فولد نفسه: فمؤسسته هي الجائزة التي يقامرون جميعهم عليها.

هل توقع اللاعبون أن يمارسوا سلطة سياسية؟ لقد سلّم ثاين، في الحقيقة، تواً تبرّعاً بقيمة ٢٨ ألف دولار لجون ماكين[٢]؛ وسبق لماك أن رشّ ٤٩ ألف دولار في حملة جورج و. بوش في ٢٠٠٤، إلا أنه انتقل بعد ذلك وراء هيلاري كلينتون وقيل أنه كان مرشّحها للحلول محل بولسون[٣]؛ وذهب مال بلانكفين بمعظمه إلى الديمقراطيين -٢٨ ألف دولار إلى سيناتورات يستعدون

---

(١) يوجد جدول بشروحات التعابير المالية في نهاية الكتاب.

(٢) http://www.newsmeat.com/ceo_political_donations/John_Thain.php.

(٣) http://fundrace.huffingtonpost.com/neighbors.php?type = name- &Iname = mack& fname = John&search = search + by + name;- David- Weinder, '(S)Mack Talking', Marketwatch.com, 4 December 2007, http:// www.marketwatch.com /news/story/ macks-knife-cuts-both-ways/story.aspx?guid = - {513FEDA5-2392-4AE6- -A7C6- 5D493BEEBE99}

لخوض غمار انتخابات الرابع من تشرين الثاني/نوفمبر، إضافة إلى تبرّع محدّد بقيمة ٢٣٠٠ دولار لكريس دود السيناتور المكلّف الإشراف على الصناعة المصرفية[١].

وحضر من ثم أرباب المصارف التجارية الأميركية الكبيرة والمنوّعة: فيكرام بانديت من سيتي غروب، وجايمي ديمون من جي.بي. مورغان تشايز. وديمون، بحسب مجلة التايم، واحد من الأشخاص المئة الأكثر نفوذاً في العالم: فهو، قبل ذلك بستة أشهر، ساعد بولسون على إنقاذ بير ستيرنز وهو أول بنك يفلس. وأمر بانديت، في مكالمة جماعية أجراها حينئذ، بالكفّ عن المراوغة: هذه هي الطريقة التي يتحدّث بها الناس بعضهم مع بعض وهم يتقاسمون شركات بقيمة مليارات الدولارات. ومن الحضور أيضاً المفوضون ذوو الصلاحية المطلقة لكريدي سويس، ويو.بي.أس.، وهما المؤسّستان العملاقتان في قلب النظام المصرفي السويسري الذي لا يمكن اختراقه. وكان اللاعب الوحيد الغائب في هذه المجموعة هو كينيث لويس، رئيس بنك أوف أميركا، ثالث أكبر مجموعة مصرفية أميركية.

وبعبارات أخرى، اجتمع حول الطاولة رجال من ذوي الثروات الطائلة، والسلطة العظيمة الفاحشة والنفوذ السياسي المتعارف عليه. وهم يعملون كشبكة محبوكة جداً. وهم في الغالب يعرفون بعضهم بعضاً، وعملوا لدى مؤسساتهم الخاصة، بل حتى حرّضوا بعضهم ضد بعض في وقت سابق من حياتهم المهنية. بولسون كان أيضاً رئيساً سابقاً في غولدمان ساخس. فهؤلاء الناس، بلغة المهنة، يملكون العصارة.

يمكنك، لفهم العصارة، أن تأخذ كدراسة حالة رئيس مورغان ستانلي، جون ماك. فقد أجرى في ٢٠٠٥ محادثة مع رئيس أحد صناديق التحوّط يدعى

---

١) http://fundrace.huffingtonpost.com/neighbors.php?type=name-&lname=blankfein&fname=lloyd&search=Search.

بيكو. وكل الاستشهادات التي تلي مأخوذة من تقرير الأقلية في الكونغرس[١].
انغمس بيكو، عقب المحادثة، في عمليات «مثيرة جداً للشبهة» سابقة للاستيلاء: والتهمة هي إجراء عمليات من الداخل. وحاول محام في لجنة الأموال المنقولة والصرف، يدعى غاري أغيري، إصدار مذكّرة إحضار لماك لتقديم الدليل في القضية. وتلقّى أغيري تحذيراً من رئيسه بأنه لن يتمكن من مساءلة ماك بسبب «علاقاته السياسية القوية جداً». ولما اشتكى أغيري من الأمر صُرف من العمل. وقيل لأغيري أن لجون ماك وصولاً مباشراً إلى ضباط فرض القانون في لجنة الأموال المنقولة والصرف. فهو يتمتع، بحسب الرسالة الالكترونية، بـ«العصارة».

سنعود إلى مفهوم العصارة: وهو ليس فساداً، بل نفوذ يستند إلى منظومة اعتقاد مشتركة. ويكفي القول، عند غسق يوم الجمعة ١٢ أيلول/سبتمبر، إن الكثير من العصارة أخذ يفيض من حول تلك الطاولة. وامتلك المصرفيون كل الأسباب التي تدفعهم إلى توقّع أن تقوم الحكومة الأميركية بضمان تغطية إنقاذ ليمان، ربما على يد بنك أوف أميركا الذي لديه فائض من المال: وقد أَبْعَد رئيس بنك أوف أميركا فعلاً نفسه من باب اللياقة استباقاً للصفقة.

وقد أمضى بنك أوف أميركا الأسبوع كلّه مصطفّاً لشراء ليمان، لكن الأمر لم يعد الآن مؤكّداً إلى هذا الحد: فالتسليفات المعدومة في دفاتر ليمان تعني أنه ربما يساوي أقل من لا شيء. وما أراده أسياد وول ستريت كان الأموال النقدية من الحكومة لتحلية عملية الاستيلاء. غير أن الصدمة كانت في انتظارهم.

افتتح تيم غيثنر الاجتماع. وقال «لا توجد إرادة سياسية في عملية إنقاذ فديرالية. عودوا في الصباح واستعدوا للقيام بعمل ما»[٢]. وجادل بولسون بأن الجميع مكشوفون: عليكم بالتضافر وتحمّل جزء من ديون ليمان المعدومة،

(١) طرد أحد محامي لجنة الأموال المنقولة والصرف والتحقيق في إدارة بيكو لرأس المال، لجنة المال في مجلس الشيوخ، آب/أغسطس ٢٠٠٧.

(٢) "Ultimatum by Paulson Sparked Frantic End', *Wall Street Journal*, 15 September 2008.

منشئين بذلك مؤسسة جديدة تُعرف بالـ«بنك المعدوم»، يتمّ فيه طمر الديون السامة لعقود من الزمن على غرار النفايات النووية المدفونة في موقع للطمر.

عاود المصرفيون الاجتماع في اليوم التالي، وأغلقت سيارات الليموزين السوداء الشوارع الضيقة حول مبنى الاحتياط الفديرالي معكّرة هدوء صباح يوم السبت. وانقسموا إلى مجموعات عمل. واستطلعت مجموعة أولى خيار «البنك المعدوم»، واستطلعت أخرى الاستيلاء على ما تبقى من أجزاء رابحة في العملية. وبمرور النهار أصبح بنك أوف أميركا أكثر برودة حيال عملية الإنقاذ. شمشمت مجموعة باركلي المصرفية البريطانية لبرهة وجيزة فرصة شراء جزء من ليمان، لكن ناظمها حذّرها من ذلك -بتعليمات من وزارة الخزانة البريطانية- فانسحبت. وقال أحد المشاركين على سبيل المزاح إن الأمر «يتحوّل إلى أكبر مباراة في البوكر في العالم».

ثم إنه، وفي وسط محادثات هامسة في مراحيض الرجال، وفورة من رسائل البلاكبيري من جمهرة المدخّنين في الشارع، وقعت الدراما: لقد غش لاعب أساسي بورق اللعب. فميريل لينش، وهي التي انضمت إلى الطاولة كجزء من الجهد الإنقاذي الجماعي، اتصلت سرّاً ببنك أوف أميركا: هل البنك مهتمّ بالحصول على ميريل لينش نفسها بدلاً من شراء ليمان؟ وأبرمت الصفقة في غضون ساعات. وها إن مجموعة التأمين العملاقة إي.آي.جي. تتصل ببولسون لتكشف أن أموالها تناثرت وتحتاج إلى سلفة فورية بقيمة أربعين مليار دولار لتفادي الإفلاس.

ووسط بقايا كراتين وجبات اللازانيا الجاهزة، كشف بولسون الخبر: ليمان سيُفلس، وميريل ستختفي داخل بنك أوف أميركا - وعلى المصرفيين مراجعة العملية بأسرها مرة أخرى لوقف إفلاس إي.آي.جي.. وأبلغ القريبون من المحادثات الصحافيين بأن المزاج كان كالحاً.

الثلاثاء ١٦ أيلول/ سبتمبر

أطلقت الصحف على يوم أمس اسم «اثنين الانهيار التام». كان الجو وسط

المدينة في مانهاتن، حيث أجلس في مقصورة طعام في التايمز سكوير، رطباً شديد الوطأة - ولم تتعدّ الساعة بعد الثامنة و٤٥ دقيقة صباحاً. ومن الجدران أخذت الرسوم الكاريكاتورية لإينشتين، وأرنولد شوارتزينغر، وبيتي ميدلر ترمقني من فوق بنظراتها الساخطة. وكذلك أحد النُّدُل. هل أريد كعكة بالجبن؟ وقد سبق لي أن تناولت تواً البيض مع لحم البقر المفروم المملح - وبالتالي، لا، لا أريد كعكة بالجبن، بل ربما جرعة عالية من الأدوية المضادة للكولستيرول. إلا أن ما أريده فوق ذلك كله هو المعلومات.

يريد مسؤولو التحرير معرفة «ما الخبر». والمشكلة هي في أنه ما من أحد يعرف. فقد دفع إفلاس ليمان بالأسهم هبوطاً في كل أنحاء العالم، لكن بولسون وغينثر قد حققا ما قد هدفا إليه. لقد وضعا نهاية لل«خطر الأخلاقي».

وما هو الخطر الأخلاقي؟ لا يمكنك إلا من خلال فهم الخطر الأخلاقي أن تدرك ما الذي يوشك أن يحصل، وكيف أن الوضع سيتدهور سريعاً في غضون شهر، وكيف ستُجبر نخبة السوق الحرة في أميركا، خلافاً لرغبتها، على تدشين منظومة كاملة من رأسمالية الدولة، وكيف أن الخطر الأخلاقي - وقد اعتُبر في السابق أمراً سيئاً - سيُضَمّن، على مدى جيل، في النظام المالي العالمي. وعلينا، لفهم الخطر الأخلاقي، أن نعود في نظرة إلى الوراء، ونخبر قصة جيمي كاين.

جيمي كاين هو لاعب بريدج ماهر. وهو ماهر إلى درجة أنه عندما لا يبيع الخردة وآلات الاستنساخ، يقضي معظم وقته في دورات البريدج يلعب لقاء المال. وتحصل مجريات هذه القصة في ١٩٦٩، السنة التي وظّفه فيها رفيقه المتحمّس في البريدج، ألن «إيس» غرينبرغ، تاجراً للسندات في مصرف يدعى بير ستيرنز. كان بير ستيرنز عند هذا الحد واحداً من مصارف «أصحاب الأحذية البيضاء والكلاسيكية»، يجني الملايين من إدارة أموال الأغنياء، ويتوافر بالتالي الكثير من الوقت للعب البريدج. وبحلول ١٩٩٣، أصبح كاين، كما هي الحال في عالم المصارف، الرئيس التنفيذي لبير ستيرنز وأصبح - وهو الأهم - واحداً من أسياد لعبة البريدج في أميركا.

ولننتقل سريعاً إلى ٢٠٠٧، حيث كان كاين، وقد أصبح الآن في الثانية والسبعين، يشارك في دورة في البريدج في ناشفيل، وتلقّى اتصالاً يخبره أن صندوق تحوّط تابع لبير ستيرنز بقيمة ثلاثة مليارات دولار يواجه مشكلة. وكان ردّه البقاء في دورة البريدج لمدة عشرة أيام مع اتصال متقطّع بواسطة البريد الإلكتروني أو الهاتف الجوال[١]. انهار صندوق التحوّط، فكان ذلك الحدث الكبير هو الأول في أزمة الائتمان. وفي وقت لاحق اتُهم الرجل المسؤول عن صندوق التحوّط بالتآمر، والاحتيال، وبالتجارة من داخل.

وخسر بير ستيرنز نفسه ١,٦ مليار دولار في أثناء الفشل الذريع. وبحلول آذار/مارس ٢٠٠٨، أخذ المصرف كلّه طريقه إلى الخراب، مع تعرّضه التام لديون معدومة احتُسبت بـ٢٢٠ مليار دولار. وعند هذا الحدّ استقال واين من منصبه كرئيس تنفيذي، إلا أنه احتفظ بموقعه كرئيس لمجلس الإدارة. وفي خلال الأيام العصيبة، وفيما شرع المستثمرون في سحب أموالهم، كان كاين مرّة أخرى يشارك في دورة للبريدج، وهذه المرة في ديترويت.

واضطر هانك بولسون وتيم غيثنر، في يوم الأحد السادس عشر من آذار/ مارس، إلى تدبير استيلاء جاي.بي. مورغان على بير ستيرنز بسعر دولارين للسهم الواحد (سُعّرت الأسهم قبل ذلك بسنة بـ١٧٠ دولاراً للسهم الواحد). واضطُرّت الحكومة الأميركية، لتسهيل هذه الصفقة، إلى أن تكتتب بما قيمته ٣٠ مليار دولار من الديون المعدومة التي تراكمت خلال إدارة جيمي كاين وإلى المناورة مع جاي.بي. مورغان لتفادي القواعد التي تنصّ على أنه لا يجب على الحكومة أبداً إنقاذ مصارف الاستثمار.

بعد ذلك بأسبوع، أجبر الاحتجاج في أوساط حملة الأسهم جاي.بي. مورغان على رفع سعرها إلى عشرة دولارات للسهم الواحد. ويعني ذلك بالنسبة إلى كاين الفارق بين أن تردّ عليه أسهمه الخاصة ١٢ مليون دولار أو ٦٠

(١) Kate Kelly, 'Bear CEO's Handling of Crisis Raises Issues', *Wall Street Journal*, 15 September 2008.

ملیوناً. وأمسك كاين بالمذياع في اجتماع لحملة الأسهم وصاح: «ليجعلكم ما لا يقتلكم أكثر قوّة. جميعنا، عند هذا الحد، نشبه هرقل. والحياة ستستمر»[1]. وقد قبض أمواله بعد ذلك بأيام قليلة وسط اشمئزاز رفقائه المدراء في بير ستيرنز.

بعد كارثة بير ستيرنز، جرى الحديث في كل أنحاء مانهاتن عن «الخطر الأخلاقي». والخطر الأخلاقي، بحسب القواميس، هو فكرة أن بعض المستثمرين يعتقدون أنهم «أكبر بكثير من أن يفشلوا» ويواجهون انطلاقاً من هذا مخاطر متهوّرة. وخلّص إنقاذ بير ستيرنز، الذي أوحى به الاحتياط الفديرالي، النظام من الانهيار، سوى أنه ترك لدى كل مدير في وول ستريت انطباعاً جليّاً بأنه، في حال أدى التهاؤهم بلعب الورق إلى أن يهدموا مصرفاً رئيسياً عن غير قصد، سيكون هناك دوماً أشخاص مثل بولسون وغيثنر على الطرف الآخر من الخطّ على استعداد لهندسة عملية إنقاذ. كانت تلك حالة نموذجية للخطر الأخلاقي، وقد أزعجت بولسون طوال الصيف. ولم يعمد بولسون وغيثنر إلى قطع حبل النجاة عن ليمان إلا لقتل طيف الخطر الأخلاقي هذا. وهو ما بدا عليه الأمر ليل يوم الاثنين. إلا أنه، وفي يوم الثلاثاء ١٦ أيلول/ سبتمبر، تعيّنت العودة المذهلة إلى الخطر الأخلاقي.

مع انتصاف النهار، وعلى الرغم من استمرار وجود الحشد وشاحنات السواتل متمركزة خارج ليمان، بدا واضحاً أن الموضوع هو إي.آي.جي.. فهي قد طلبت ٤٠ مليار دولار، لكن وكالات الأنباء أخذت تفيد عن عملية إنقاذ بـ٨٥ ملياراً تلوح في الأفق يطرحها، مرّة أخرى، جايمي ديمون السخي من جاي.بي. مورغان تشايز. ونظراً إلى ما قد حصل مع جيمي كاين وبير ستيرنز، فقد تم الافتراض حتماً بأن ديمون سيتلقى المساندة المالية من الاحتياطي الفديرالي.

لكنّ في الأمر شذوذ هنا: لماذا يكابد بولسون وغيثنر مشقّة إغراق ليمان لإثبات وجهة نظر، ثم يعودان إلى عملية إنقاذ خاصة مدعومة من الدولة في

(١) William D. Cohan, 'The Trials of Jimmy Cayne', *Fortune*, 4 August 2008.

قضية إي.آي.جي.؟ والجواب هو: إن إي.آي.جي. ليست ليمان. فحركة مبيعاتها الاجمالية تبلغ ١١٠ مليارات دولار في السنة، فيما يبلغ إجمالي أصولها التريليون الواحد. إنها أكبر شركة تأمين في العالم. وإي.آي.جي. هي فعلاً أكبر بكثير من أن تفلس.

لكن كيف وقعت في هذا القدر من المشاكل في المقام الأول؟ فإي.آي.جي. شركة تأمين، ويفترض بالمؤمّنين أن يفهموا المخاطر، ويوضبوها، ويشتروها، ويبيعوها. وإذا كانت تواجه الآن خطر الانهيار مثل مصرف استثمار، فما الذي كان يفعله المنظِّم؟ لماذا باتت واحدة مما يفترض أنها إحدى الشركات الأكثر أماناً في العالم على حافة الانهيار؟ حان وقت عودة أخرى إلى الوراء (وإلى شخص آخر، مختلف، اسمه غرينبرغ).

شكّلت المجموعة الدولية الأميركية (إي.آي.جي.) في ما سبق رمزاً للصفقة التي أبرمتها الرأسمالية في ١٩٤٥ مع الشعب الأميركي. ففي خلال الازدهار الذي أعقب الحرب، تمت تعبئة مدخرات الطبقة الوسطى كاستثمارات في الأعمال الكبرى من خلال النظام المصرفي والتأميني - وليس، كما هي الحال الآن، من خلال محفظات أسهم مالية فردية. فقناة بلومبرغ لم تكن موجودة، ولم توجد كذلك لا المضاربة اليومية، ولا المراهنة على الهامش: تودع مدخراتك في البنك، فتنمو. ولعبت صناعة التأمين دوراً حيوياً في المنظومة. ففي الوقت الذي لعب التأمين الصحي نوعاً من دور دولة الرعاية الخاصة، أصبح التأمين على الحياة وسيلة للادخار الطويل الأمد. وأمكن للطبقة الوسطى، من دون أن ترى أو تسمع بالسعر الفردي للأسهم، أن تشارك في عملية الاستثمار وتشاهد أموالها وقد أخذت في الازدياد.

تولّت إي.آي.جي. بإبداعها في هذا العمل موقعاً مركزيّاً في المنظومة المالية الأميركية، ومن بعدها في العالم. وفي ١٩٨٤ حلّقت إي.آي.جي.، في ظل قيادة رئيسها موريس «هانك» غرينبرغ، في البورصة. وعلى مدى السنوات الإحدى والعشرين التالية ارتفع سعر سهم الشركة بمعدل ٢٤ بالمئة في السنة.

وما تاجرت به إي.آي.جي. كان حجمها، واستقرارها، وأمانها. فقد أمكن لشركة آي.أل.أف.سي. لتأجير الطيران التابعة لإي.آي.جي.، على سبيل المثال، أن تدير أسطولاً من الطائرات بقيمة ٥٥ مليار دولار لا لشيء إلا لأنه أمكنها أن تقترض المال بطريقة سهلة وتؤمن على طائراتها بأرخص من أي شركة طيران أخرى. وأصبحت في مآل الأمر الزبون الأكبر لدى بوينغ.

وكان تصنيف الجدارة الائتمانية في قلب نموذج أعمال إي.آي.جي.. فلدى الجميع تصنيف للجدارة الائتمانية. ودرجة ائتمانك موجودة على جهاز حاسوب في مكان ما في العالم: سِجلّ عن صحّتك، وثروتك، وأمانتك، وكل المدفوعات التي لم تدفعها. وللشركات أيضاً درجات ائتمان يضعها نادٍ صغير مؤلف من ثلاث مؤسسات نخبة تدعى وكالات تصنيف الجدارة الائتمانية. واعتمد نجاح إي.آي.جي. برمّته على مرتبتها الائتمانية المذهّبة الممتازة. فما إن تؤمّن على شيء مع إي.آي.جي.، على ما تقوله النظرية، حتى يصبح آمناً أمان إي.آي.جي. نفسها -وإي.آي.جي. آمنة مئة بالمئة.

فكيف يمكن لأي شيء أن يسوء؟ أدركت إي.آي.جي.، في الحقيقة في بدايات التسعينيات، أنه إذا أمكن جعل الصيغة تعمل مع البويغ ٧٣٧، ففي الإمكان جعلها تعمل مع المنتجات المالية المعقّدة أيضاً. وفي الإمكان أخذ صفقة مالية فيها مخاطرة ظاهرية، وتحويلها فوراً إلى صفقة مالية آمنة: لقد كسب صانعو الصفقات عائدات مرتفعة، وكذلك فعلت إي.آي.جي.. وبحلول أيلول/سبتمبر ٢٠٠٠، في عزّ فقاعة الشركات التي تعمل كلّياً أو جزئياً من خلال الانترنت (دوتكوم)، كانت إي.آي.جي. تحقّق نحو ١٥ بالمئة من أرباحها من خلال تأمين المضاربات المالية، وجرى تداول أسهمهما بقيمة مذهلة هي ٣٧ ضعف قيمة مداخيلها (يُعتبر عامل الـ١٦، بالنسبة إلى شركة عادية، جيّداً). وعلى ما لاحظه أحد العارفين بخفايا الصناعة فإن «على إي.آي.جي.، للحفاظ على قيمتها المُقدّرة الراهنة، أن تضاعف مداخيلها على فترة طويلة بمعدّل يقطع الأنفاس - وهو عمل بدأ يصبح صعباً باطراد بفعل الحجم»[1].

(١) *Schiff's Insurance Observer* 12:1, September 2000.

وركبت إي.آي.جي.، لتحقيق ذلك، المزيد والمزيد من المخاطر. وبدلاً من أن تكتفي بالتأمين على الحياة وعلى طائرات الجمبو وحسب، شرعت في تأمين مقدار وافر من المضاربة العالية المخاطر التي سيتمّ وصفها في الفصل الخامس من هذا الكتاب. وأخذت في الوقت نفسه في انتهاك القانون.

اعترفت إي.آي.جي. في ٢٠٠٥ أن أعمالاً بقيمة ٥٠٠ مليون دولار مع شركات أخرى «نتجت عن غاية وحيدة أو أولى تقضي بتحقيق النتيجة المحاسبية المنشودة». والمعنى هو أنهم زوّروا لخداع مدقّقي الحسابات[١]. ورشح أنه حصلت «إساءة تصنيف» ثلاثة مليارات دولار أخرى لإعطاء دفعة للأرباح المعلنة للشركة.

عقدت إي.آي.جي. صفقة مع المدعي العام لنيويورك إليوت سبيتزر، ودفعت غرامات بقيمة ١,٦ مليار دولار وأجبرت هانك غرينبرغ على التقاعد من دون الحصول على أي شيء سوى لوحة فان غوغ المعلّقة على جدار مكتبه. واستمر سبيتزر في ملاحقة غرينبرغ، مدّعياً أن «الإدارة العليا السابقة لجأت بطريقة روتينية ومستمرة إلى الخداع والغش في جهد ظاهر لتحسين نتائج الشركة المالية»[٢].

وسرعان ما اتضح أن إي.آي.جي. تواجه مشاكل أكبر من غرامات المليار دولار. فقد أخذت الشركات التابعة لإي.آي.جي.، إبان فترة الازدهار الإسكاني، في التسليف لإعطاء «قروض عقارية فيها مخاطرة» لمالكي المنازل الذين تراكمت عليهم المتأخرات. لكنها قامت بما هو أكثر من ذلك: عرضت على مالكي المنازل المعرضة للخطر هؤلاء تأميناً ضد التخلّف عن الدفع؛ واستثمرت في المضاربات المالية المحيطة بسوق الرهن العقاري، حيث تم جمعها في حزمات وتسويقها على أنها آمنة[٣]. وهي، في النهاية، أخذت علاوات التأمين الخاصة بزبائنها واستثمرتها في فقّاعة المضاربة.

---

(١) بيان صحافي لآي.إي.جي.، في ٣٠ آذار/مارس ٢٠٠٥.

(٢) "Spitzer Sues AIG, Greenberg, Smith', CFO.com, 27 May 2005, available at http://www.cfo.com/article.cfm/4028469.

(٣) الفصل الخامس يشرح ذلك بدقة.

في مطلع ۲۰۰۸، أجبر مدقّقو الحسابات الشركة على الكشف عن حجم خسائرها. واكتشف المحللون أن انكشافها على الديون المعدومة قد ازداد من ٣٥٠ مليون دولار إلى ستة مليارات. وتبعت ذلك جولة جديدة من صرف المدراء من الوظيفة. كان غرينبرغ لا يزال يقاتل لاستعادة سيطرته على إي.آي.جي.، وطار فرحاً لرؤية عدوّه اللدود سبيتزر وقد أُجبر على الاستقالة بعدما ضبطه عملاء فديراليون متلبّساً بتحويل أموال إلى شبكة دعارة من الطراز الرفيع[١].

ثم إن ليمان براذرز أفلس في أحد الأيام، وعانت إي.آي.جي. الضربة القصوى: انخفضت جدارتها الائتمانية جداً - وقد سبق لها أن تعرّضت للذوبان بعد فضيحة المحاسبة.

فجأة بدت كل مخاطرها أكثر خطورة: وهي مخاطر تؤثّر في العالم المالي بأسره. ولو أن لامرىء ما ديناً معدوماً لكنه مؤمّن لدى شركة تأمين جيّدة، فسيكون المرء بخير ويتلقى الطرف المؤمّن الضربة. أما إذا كان للمرء دين معدوم مع شركة تأمين أعيد فجأة تصنيف ديونها الخاصة بوصفها عرضة للمخاطر - فسيقع الجميع في مشكلة. وهذا هو الدافع وراء طلب إي.آي.جي. العاجل لقرض حكومي بقيمة ٤٠ مليار دولار - وهو طلب كان لا يزال عالقاً حين وصولي في الواحدة من بعد الظهر إلى المبنى الرمز للشركة في شارع باين.

يبدو ضوء الشمس ضبابياً من فوق المبنى، أما في الأسفل فيوجد عَرَقُ الحراس الأمنيين، وقتار البنزين المتقطّر من عوادم العربات المصفّحة، وجمال الأرت ديكو الذي يعمي الأبصار لناطحة سحاب إي.آي.جي.. وقد انفصلتُ عن مصوّري، وحاولت السير إلى أبعد ما يمكنني داخل المبنى.

تروي ناطحة السحاب قصتها بنفسها. فهي، عند مستوى الشارع، مصفّحة بطبقة فوق طبقة من الأفاريز والدروع الألومينيوم الديكو. وفي داخل الردهة يرتد ضوء عاكسات النور ماركة باكلايت من النحاس الملمّع؛ وتحرس نقوش

(١) "FBI Watched Spitzer Before February Incident', *Washington Post*, 12 March, 2008.

عذراوات من الأزتيك الأبواب الفولاذية الفضية للمصاعد. وهذا كل ما أمكنني رؤيته قبل أن يرمي بي الحارس الأمني خارجاً. وتوجد على ارتفاع ألف قدم من فوقي، في الطابق السادس والستين، شرفة في الهواء الطلق شُيّدت في الأيام التي سبقت قوانين الصحة والسلامة، يمكن منها للمدراء أن يتأمّلوا العالم.

اشترى غرينبرغ هذا القضيب الفخاري العملاق ليرمز إلى النفوذ الاقتصادي والسياسي الهائل الذي تمارسه الشركة. سوى أن هذا النفوذ أخذ في الانحسار. وقد حذّر أحد مدراء المال من أن «انهيارها سيقارب مستوى الحدث الذي يؤدي إلى الانقراض على غرار ما حل بالأسواق المالية إبان الكساد الاقتصادي الكبير. فإي.آي.جي. تتعاطى تقريباً مع كل مؤسسة مالية في العالم»[1].

وفّرت إي.آي.جي. ضمانات قروض بقيمة ٤٤٧ مليار دولار لشركات عالمية أخرى، وقد باتت الآن عديمة القيمة. وفي لندن، اكتشف أحد المحللين أن ٣٠٧ مليارات دولار من هذه الأعمال هي مع أوروبا، وقد جرت «بغية توفير فرجة تنظيمية لرأس المال بدلاً من التخفيف من المخاطر»[2]. ويعني هذا أن المصارف الأوروبية كانت تركب مخاطر كبيرة لكنها تمررها إلى منظميها على أنها قليلة المخاطر لمجرّد أنها مؤمّنة لدى إي.آي.جي..

أخذ الآن المزيد من المراسلين الصحافيين يتجمعون خارج إي.آي.جي.، ويطرحون الأسئلة السريعة على السكريتيرات المتفاجئات والبوّابين حول مصير نصف تريليون من الدولارات. وفي الداخل كانت النقاشات تجري مع الزبائن والسياسيين لتفادي حدث بمستوى الانقراض. تسكّعتُ في المكان بعض الوقت، لكن الحدث لم يقع. وقد قاربتُ الموعد النهائي لظهوري على الهواء. فعدت إلى الاستوديو وأنا لا أزال مقتنعاً بأن بولسون سيقنع كونسورتيوم المصارف الأميركية بإنقاذها. وقد ظهر غرينبرغ تواً على سي.أن.بي.سي.، متوسّلاً

(١) M. Lewitt, 'Wall Street's Next Big Problem', *New York times*, 16 September 2008, A29.

(٢) Research note, Sandy Chen, Panmure Gordon, 16 September 2008.

أن: «من مصلحتنا الوطنية منع الأمر من الوقوع. فالأمر يتجاوز الشركة ويتجاوز حاملي الأسهم. إنها مصلحتنا الوطنية»[1].

تهيأت للظهور المباشر على نيوزنايت، وضعتُ السمّاعة في أذني وحدّقتُ إلى عدسة الكاميرا. وتردد في سماعة الأذن صوت صحافي من شبكة أخرى يجري جوجلة غريبة متحيّرة مع رئيس تحريره: «و-صا-ية؟ هي عليّ قول ذلك؟ ألا توجد عبارة أكثر بساطة؟ حسناً. قيل الليلة أن شركة التأمين إي.آي.جي. التي تعاني المشاكل هي على شفا الخضوع للوصاية...»

أسرعت عائداً إلى غرفة الأخبار لأرى بعض الناس يهرعون في الجوار بجنون وغيرهم يصيح «ماذا، ماذا؟». فقد أفادت وكالة أخبار بلومبرغ تواً بأن إي.آي.جي. على وشك «الوضع تحت الوصاية» - وهي خطوة أشبه بالتأميم. وفي غضون ثوان تراجعت قيمة أسهم إي.آي.جي. إلى النصف. ظهرتُ على الهواء وأفدت بما تقوله وكالات الأنباء، لكن تبين، مع انتصاف الليل، أن الأمر أكثر تعقيداً.

وافقت الحكومة، في مناورة مذهلة، على إنقاذ إي.آي.جي. بقرض قيمته ٨٥ مليار دولار. لكنها تأخذ في مقابل ذلك ٨٠ بالمئة من حصة الشركة: تم صرف الإدارة من الخدمة على أن تبدأ الإدارة الجديدة بفتق خصلة خيوط الصفقات المعقّدة من دون أن يؤدي ذلك إلى انهيار الاقتصاد العالمي. وباتت إي.آي.جي. الآن فعلاً في أيدي الحكومة الأميركية، وحصل ذلك كلّه في خلال تلك الساعة النتنة التي كنت أتحرّك فيها متسللاً خارج المبنى.

كان الاثنين هو اليوم الذي فجّر الأزمة؛ وبات الثلاثاء أول يوم من أيام رأسمالية الدولة. وعند هذا الحد أدرك قلّة من الناس الأمر - لكن هانك غرينبرغ أدركه، وقال غاضباً، «أعتقد أنه أمر مثير للاشمئزاز وحسب. هذه ليست شيم أميركا»[2].

---

(١) CNBC, *After the Bell* 1640, 16 September 2008, available at http://www.cnbc.com/id/26747318/?_source=aol%7Cheadline%7-Cother%7Ctext%7C&par=aol.

(٢) 'Hank's Last Stand', *Fortune*, 7 October 2008.

يتضح، بعد التفكير، أن أعظم خطر نظمي منذ سنوات ١٩٣٠ أحدق طوال يوم الثلاثاء بالقطاع المالي. وقد صعبت الإفادة عن ذلك، لأنه لم يكن يحدث أي شيء؛ وأخذت أطلب إلى الناس التوقّف عن مشاهدة القنوات المالية: فهي لم تعد مُرشداً إلى الواقع. وحده عمل المشرّعين الفجائي، والمتفرّق، وغير المتوقّع هو المهم في تلك الأيام القليلة.

وفي غضون ذلك أخذ تهديد جديد يتضح في لندن: فأحد أكبر بنوك بريطانيا آخذ في الانهيار. بدأت العدوى تصبح عالمية.

الأربعاء ١٧ أيلول/ سبتمبر

«انتهى إتش.بي.أو.إس. (بنك هاليفاكس الاسكتلندي)!» ماذا تعني بانتهاء إتش.بي.أو.إس.؟ لقد انتهى. استولى عليه مصرف لويدز للادخار الائتماني (لويدز تي.أس.بي.) «توسّط غوردن براون في الصفقة». عبارات غريبة تسمعها في الخامسة صباحاً وأنت لم تذهب إلى النوم إلا في الثانية فجراً. إنه رئيس تحرير الأخبار في لندن حيث تدور الآن دراما واسعة النطاق. فقد أخذ هبوط أسعار البورصة يتفاقم، حيث أصبحت كل الشركات التي يُعتقد أنها عرضة للدين السام تحت المطرقة. وهذا أمر طبيعي ومتوقّع.

سوى أنه لم يتوقع أحد أن تنهار مجموعة بنك هاليفاكس الاسكتلندي المحترمة: إنه بنك تمتلك الشركة الاسكتلندية التابعة له، بالمعنى الحرفي، رخصة لطبع المال - البنكنوت الاسترلينية الخاصة به- وقد خصّصت الإدارة الوطنية في البرلمان الاسكتلندي إتش.بي.أو.إس. بوصفه البنك المركزي في مرحلة ما بعد الاستقلال. وانفردت البي.بي.سي. بموضوع الاندماج القسري بين إتش.بي.أو.إس. ومنافسه لويدز تي.أس.بي.. وعلّقت الحكومة البريطانية، لجعل هذا ممكناً، نُظمها المتعلقة بالمنافسة: سيسيطر البنك المدمج على ثلث سوق الرهن العقاري.

وتصاعدت صرخات الأذى من سياسيين يقولون إن إتش.بي.أو.إس. ضحية

البيع على المكشوف - وهو تكتيك مالي يستغل الاتجاه التنازلي في أسهم شركة ما لتحقيق الربح. لكنّ المشكلة أعمق من ذلك. لقد عرّض إتش.بي.أو.إس. نفسه، على نحو قاتل، للسم نفسه الذي أسقط ليمان وإي.آي.جي.: فقد قام بإقراض ٧٨.١ ليرة استرلينية لقاء كل ليرة استرلينية مودعة لديه - والمصدر الوحيد لتلك البنسات الـ ٧٨ المفقودة سيكون باقي المنظومة المصرفية. لكن هذه المنظومة آخذة في التجمّد، والإقفال. وخفضت وكالة ستنادارد أند بورز لتصنيف الجدارة الائتمانية درجة الملاءة لإتش.بي.أو.إس. قبل ساعات على انهياره، مضيفة أن «الآفاق مستقرّة»، على الرغم من سجل قروضه المحفوف بالمخاطر[1].

وها إن لويدز تي.أس.بي. يتحرّك، بدعم من الحكومة البريطانية، لإنهاء الأمر. وسيتمكن، في اجتماع ماراتوني استغرق الليل بطوله، من حمل إدارة إتش.بي.أو.إس. على بيع الشركة بـ١٢ مليار جنيه استرليني. بدا الأمر على أنه صفقة جيدة، لأن الشركة كانت، قبل ذلك بسنة، تساوي ٣٦ مليار جنيه. لكن مجمل قيمة أسهمها سيصبح بعد ذلك بشهر أربعة مليارات جنيه ليس إلا، وستنهار أيضاً قيمة لويدز تي.أس.بي. ويصبح هو نفسه على حافة التأميم الجزئي.

في غضون ذلك، وفي عودة إلى الولايات المتحدة، أخذت سرعة اضطراب السوق في الازدياد. لقد شرع آخر اثنين من السماسرة-المتعاملين، وهما مورغان ستانلي وغولدمان ساخس، في رؤية أعمال قيمتها مليارات من الدولار وقد أخذ المستثمرون القلقون في التخلّص منها سريعاً بطريقة مجرّدة من العاطفة. وتم، منذ الاثنين، سحب عشرة بالمئة من أموال دفاتر مورغان ستانلي، وأخذت أسعار أسهم الشركتين في الانخفاض. بعث جون ماك برسالة إلكترونية لقواه العاملة: «ما الذي يحصل هناك؟ الأمر واضح جداً لي. نحن في وسط سوق يسيطر عليها الخوف والشائعات، والبائعون على المكشوف يقومون بخفض قيمة أسهمنا».

(١) "S&P cute HBOS plc to 'A'+ from "AA-"" Reuters, 16 September 2008, available at http://www.tradingmarkets.com/.site/news/Stock%20News/1884826.

أجرى ماك وبلانكفين اتصالات محمومة ببولسون، وسرعان ما رشحت أخبار بأنه يتم التخطيط لحظر البيع على المكشوف. واتصل ماك تالياً برئيس واتشوفيا - مصرف كبير في الشريان الحيوي للمدينة وهو يواجه القدر نفسه من المشاكل- وتناقشا في الاندماج. سوى أن الأسهم واصلت انخفاضها. ومع إقفال السوق كان غولدمان قد خسر ٢٠ بالمئة ومورغان ٣٠ - وخسرت داو نفسها أربعة بالمئة.

وهذه ليست القصة الكاملة. ففيما تتم جرجرة الكاميرات في وول ستريت، كان الأميركيون العاديون يسحبون أموالهم مما يُسمّى بصناديق السوق النقدية التي نمت بوصفها بديلاً للحسابات المصرفية يخلو ظاهرياً من المخاطر، مع أسعار أفضل للفوائد: تودع أموالك صندوقاً، فيقوم بالاستثمار في القيم المالية المنقولة القليلة المخاطر -السندات التي تصدرها الحكومة أو المؤسسات ذات الأسهم الفضلى- ويجري تعديلات على الاستثمارات لإبقاء قيمة كل دولار مستثمر عند حد الدولار الواحد تماماً.

في يوم الثلاثاء، وفي مواجهة الخسائر في الصفقات مع ليمان براذرز، كسر ريزرف برايمري فاند، وهو أقدم صندوق في المصلحة، القاعدة: أي إن قيمة كل دولار مُستثمر فعلاً هبطت إلى ٩٧ سنتاً. وبما أن مجموع عدد الدولارات المُستَثمرة في هذا القطاع بلغ أكثر من تريليوني دولار، دبّ التوتّر الكبير في نفوس المستثمرين.

تمّ، مع إقفال العمل يوم الأربعاء، سحب ١٧٣ مليار دولار من صناديق سوق المال: أي سبعة بالمئة من المبلغ المُستَثمر برمّته. وتبين أن كل فكاهة اليومين الاثنين الماضيين السوداء - أقله لم يندفع الناس إلى المصارف- كانت في غير محلّها. لقد حصلت الاندفاعة، سوى أنها كانت صامتة وغير مرئية لأن الناس يحرّكون أموالهم عبر حسابات على الإنترنت.

أدى ذلك إلى تجميد فوري لوصول الشركات العادية إلى قروض قصيرة الأجل. إذ يتم من خلال مرافق مملوكة من المستثمر إصدار ما يُعرف بالأوراق التجارية التي تقوم مؤسسات من شركات الطيران، والسوبرماركات، وصانعي

السيارات في الرقاع من خلالها بتمويل عملياتها اليومية. وبنهاية يوم الأربعاء، توافرت للشركات أوراق تجارية أقل بـ٥٢ مليار دولار من الأسبوع الذي سبق[١].

الخميس ١٨ أيلول/ سبتمبر

أنا موجود في واشنطن: يبدو أن العمل قد تحرّك هنا، وكذلك أنا. إنه اليوم الرابع لرأسمالية الدولة، وصانعو السياسة في العالم يحدّقون إلى الهاوية. اعتقدوا أنهم أقاموا نمطاً: ترك ليمان يموت، إنفاق ٨٥ مليار دولار لإنقاذ إي.آي.جي.؛ وفي غضون ذلك، وبين ليلة وضحاها، ضخّ ١٨٠ مليار دولار من القروض القصيرة الأجل في المنظومة المصرفية. لكن ذلك لم ينفع.

تشير بيانات السوق إلى كارثة ليست لها أي علاقة بداو جونز. فقد نضب الإقراض بين البنوك - مصدر الحياة الشرياني العميق للرأسمالية المعاصرة- في ثلاثة أيام فقط. فالرقعة بين ما يتكلّفه البنك للاقتراض وبين ما تتكلفه الحكومة للاقتراض قد ارتفعت فجأة إلى مستوى لم يسبق له مثيل: وهو ما يُسمّى باتساع الرقعة بين سندات الخزينة والعقود الآجلة باليورودولار تد سبريد (TED spread) وهو قد بلغ الآن ٣,٠٢ نقاط. قد لا يبدو الأمر مع هذا بالكثير، إذ ان الرقعة تكون في العادة ٠,٣ نقطة - لكن الاقتراض أصبح يكلّف البنوك اليوم عشرة أضعاف ما يكلّفه عادة. ولأن البنوك لا تعلن مقدار ما تقترضه بين ليلة وضحاها، يصبح التد سبريد المؤشر الأكثر وثوقاً للانهيار في الإقراض بين البنوك. وسيصبح هذا الرقم، على مرّ الأسابيع التالية، خالباً للعقل على غرار ما كانه مؤشر داو جونز لمراقبي الانهيار في ١٩٢٩[٢]. وارتفعت في غضون ذلك كلفة الاقتراض للمؤسسات غير المالية من ٢ بالمئة إلى ٨ بالمئة[٣].

---

(١) 'Shock Forced Paulson's Hand', *Wall Street Journal*, 20 September 2008.

(٢) كل أسعار التد سبريد مأخوذة من: http://www.bloomberg.com/apps/cbuilder?ticker1=.TEDSP%3AIND.

(٣) 'Bailout of money funds seems to staunch outflow', *Wall Street Journal*, 20 September 2008.

أخذ المال يخرج مسرعاً من عالم المضاربة ومن قبضة الشركات غير المالية؛ ويتم بدلاً من ذلك إقراضه للحكومات بمعدلات فائدة تقارب الصفر. وما إن يتم، في الواقع، السماح بالتضخّم حتى تأخذ المصارف الآن، بين عشية وضحاها، في الدفع للحكومة الأميركية للتمسك بأموالها. وهذا نقيض الرأسمالية، سوى أنه يشكل فكرة جيدة في الوقت الراهن.

كل ما أدت إليه ثلاثة أيام من الارتجال المحموم هو تفادي انهيار إي.آي.جي. إلى مستوى الانقراض؛ لكن المرادف المالي للعصر الجليدي آخذ في الانتشار لا محالة من وول ستريت إلى لندن وإلى ما هو أبعد. ويصبح الأمر أكثر غرابة لأنه، وفيما يمكنك أن تشاهد البورصات تدور كالدوامة في بث حيّ على التلفزيون، تستطيع مرّة في اليوم فقط أن تقيس مطلع هذا العصر الجليدي في مقابل اتساع الرقعة بين سندات الخزينة والعقود الآجلة باليورودولار (تيد سبريد) وغيره من الأرقام التي لا تفهمها إلا فئة قليلة. وسيتم وضع الرسم البياني للكارثة على مدى الأسابيع وليس الثواني. أصبح الأمر عند هذا الحدّ سياسياً: إذ أدرك بولسون ورئيس الاحتياطي الفديرالي بن برنانكي أنه لا يسع سوى الحكومة وحدها إنقاذ الموقف. وعند الثامنة والنصف صباحاً أجرى بولسون مكالمة جماعية مع غيثنر، وكوكس، وبرنانكي. وقد وُضعت وراء مكتب بولسون أربع شاشات بلازما تئزّ بالأحمر ببيانات السوق. وانحنى برنانكي، الرجل الذي حقق حياة أكاديمية كاملة بدراسته انهيار وول ستريت، فوق مذياع هاتفه: «قال بروفسور الاقتصاد، الذي يمتاز عادة بأسلوبه اللين، بصوت مرتفع وبقوّة إن على الحكومة أن تشتري دين الرهن العقاري إذا كان هناك أي أمل في جلب الاستقرار إلى النظام المالي العالمي»[١].

بقي معظم الناس في واشنطن، مع انقضاء فترة بعد الظهر الضبابية، يعملون على توقيت الساعة السياسية في عالم بديل تشكّل فيه ساره بالين الشخص الفريد الأكثر أهمية. استرقتُ السمع، في أحد مقاهي الرصيف، إلى امرأتين

(١) 'A Joint Decision to Act: It Must Be Big and Fast', *Washington Post*, 20 September 2008.

هما في الثلاثين من عمرهما تقريباً تناقشان أمور السيناتورات ومعدّلات الاستطلاع، حين جاء الخبر عبر راديو المقهى بأن السيناتورات يناقشون نوعاً من أنواع الإنقاذ الشامل.

اتصل بي أحد مصادري في المدينة من إحدى الحانات اللندنية ليبلغني بأن الحكومة البريطانية حظرت تواً البيع على المكشوف. وصاح «لقد فقدوا عقلهم! يبدو الأمر أشبه بالاعتراف بان نظامك المالي كلّه على قدم المساواة مع نظام نيجيريا! ستحصل فوضى لعينة في الغد. الناس مصعوقون. إنه اليأس».

وجاوبته، «ما الذي يقلقون بشأنه؟»

«الشركات. الشركات غير المالية: لو امتدّ هذا التجميد في التسليف إلى الشركات فسيتمّ عندها إسدال الستار اللعين!» وأعطى أسماء بعض الشركات البريطانية التي يمكن أن تصاب بالإفلاس إذا لم تتمكن من الحصول على تسليف قصير الأجل. بعد ذلك بشهرين، ستوضع شركتان قويتان موجودتان على لائحته -وولورث وإم.أف.آي.- قيد الحجز الإداري.

وفي غضون ذلك، حلّقت أسعار داو جونز، بسبب الشائعة عن عملية إنقاذ حكومية، واستعادت الأربعة بالمئة الكاملة التي خسرتها يوم الأربعاء.

عند السابعة بعد الظهر اجتمع بولسون وبرنانكي على عجل مع زعماء الحزبين في تلة الكابيتول. جلسوا إلى طاولة اجتماع خشبية طويلة قام برنانكي عبرها بطرح الحقيقة المرّة:

لا يزال المستثمرون فاقدي الثقة على الرغم مما فعلناه في الأشهر العديدة الماضية. هناك تهافت على صناديق السوق النقدية. وأصبح آخر مصرفَيْ استثمار تحت الحصار. الوضع خطير وانعدمت الوسائل لدى الاحتياطي الفديرالي. وإذا لم يتم تصحيح الوضع فقد تدخل الولايات المتحدة في ركود اقتصادي يستمر لسنين أشبه بالسويد أو اليابان في مطلع سنوات ١٩٩٠. نحن متوجهون صوب الأزمة المالية الأسوأ في تاريخ الأمة. ونتحدّث عن مسألة أيام[١].

---

(١) المصدر السابق.

لا توجد تفاصيل عن عملية الإنقاذ، سوى أن الجميع يقوم بالجوجلة لمعرفة كيف تمت معالجة الأمر من قبل -في سنوات ١٩٣٠ عندما اشترت جمعية إقراض مالكي المنازل نحو ٤٠ بالمئة من ديون الرهن المعدومة؛ وفي سنوات ١٩٨٠ عندما أدت عملية إنقاذ صغرى لمُقرضي الرهونات الفاشلين إلى إنشاء الجمعية الائتمانية للحل.

ظهرتُ في بثّ حيّ عبر برنامج أخبار العالم من أميركا في الـ بي.بي.سي.، وقد أصبحت الآن على تمام الاطلاع على جمعية إقراض مالكي المنازل والجمعية الائتمانية للحل، ولكنني لم أملك سوى أقل التفاصيل عن خطة بولسون. وسألتني المذيعة، «هل يخسر دافعو الضرائب؟» وأجبتها «ليس بالضرورة»، وشرحتُ بثقة أن دافعي الضرائب جنوا المزيد من المال، مع جمعية الإقراض والجمعية الائتمانية، من خلال شراء القروض المتعثّرة بأسعار بلغت الحضيض وإعادة بيعها في فترة الانتعاش. وتوقّعت بأن «بولسون وبرنانكي في موقع قوي - سيشتريانها رخيصة!»

ويظهر هذا مدى الخطأ الذي يمكن أن ترتكبه من خلال دراستك التاريخ. فسرعان ما سيتضح أن استراتيجية بولسون ليست في شراء ديون وول ستريت بأبخس الأثمان: بل في شرائها بأغلى ما يمكنه النجاة بفعلته -ومن دون أي التزامات. فشراء الديون بالثمن البخس سيشكّل عقوبة لوول ستريت، وبولسون لا يريد القيام بذلك؛ بل يريد إبعاد الأزمة عبر طرح ما أمكن من الأموال في وول ستريت. وستصبح هذه المشكلة الجوهرية هي التي ستشل الاحتياطي الفديرالي وإدارة بوش والكونغرس في أسبوع من التردّد القاتل ستكون له عواقب رهيبة ليس على اقتصاد أميركا وحسب بل على مكانتها في العالم.

الجمعة ١٩ أيلول/ سبتمبر

تمدّدت بطولي كله على ثلاثة مقاعد في الحجرة الاقتصادية شبه الخالية في طائرة الخطوط الجوية البريطانية التي هبطت تواً في مطار هيثرو. استيقظت على النظرات المتسائلة للركاب الآخرين. فأنا الشخص الوحيد في الدرجة الاقتصادية

الذي يرتدي بزّة، ويتمدّد وسط صفحات متناثرة من الوول ستريت جورنال، وزجاجات الويسكي البلاستيكية الصغيرة الفارغة - ربما اعتقدوا أنني واحد من المضاربين الفاشلين في وول ستريت؟ شكرنا الربّان بصوت مفعم بالانفعال تجاه طيراننا «في هذه الأوقات الاقتصادية العصيبة». لم تنقل الطائرة سوى ربع حمولتها من الركاب.

توجّهت مباشرة من هيثرو إلى نيوزنايت للتحدث عن خطة بولسون. وفيما زقزق البلاكبوري خاصتي بعدما دبّت فيه الحياة اكتشفتُ المزيد من التفاصيل عن عملية الانقاذ: إنها كبيرة - تبلغ ٧٠٠ مليار دولار. وسيتم استخدام مليارات إضافية لإنقاذ صناديق السوق النقدية واحتواء الهلع.

شاهدت، بهروعي إلى الاستوديو، عبارات «ما بعد الانهيار» معروضة وراء المذيع، فمازحت المصوّر قائلاً «هذا سابق لأوانه بعض الشيء، -لكن الأسواق خالفتني في الرأي: فمؤشّر فوتسي ١٠٠ (مؤشر الفايننشيال تايمز لـ١٠٠ سهم متداول في البورصة البريطانية) أبطل كل ما كابده من خسارة في خلال الأسبوع، وأقفل على ارتفاع ٨,٨ بالمئة أكثر من الافتتاح - أعلى زيادة في يوم واحد في تاريخه. وأضافت داو جونز ٣,٥ بالمئة ملغية أيضاً خسارات أسبوع برمته.

دار الدولاب دورة كاملة في سياق خمسة أيام فقط: فبدلاً من إنفاق، لنقل، ٣٠ مليار دولار لإنقاذ ليمان براذرز، سيكون على الخزانة والاحتياطي الفديرالي إنفاق ما يصل إلى ٧٠٠ مليار دولار لإنقاذ وول ستريت بأسرها. والمبدأ هو نفسه: سيتم دفن الديون السامة داخل البنك المعدوم، على غرار النفايات السامة؛ وسيتم الإبقاء على المؤسسات، ولو مهذّبة. وتم، على عجل، إنجاز اتفاق «للتنظيم الذاتي الإرادي» مع بنوك وول ستريت. ويستعدّ، في غضون ذلك، آخر مصرفين سمسارين-متعاملين -هما غولدمان ساخس ومورغان ستانلي- لتغيير وضعهما من مصرفين استثماريين إلى مصرفين تجاريين منظّمين ليتأهّلا للإنقاذ الفديرالي.

عاد الخطر الأخلاقي على مستوى لا يمكن تصوّره وصريح: ستقوم الدولة بإنقاذ كل صندوق نقد ادخاري وكل مصرف. وتبيّن أن كل هذه المخاطرات التي اتخذت، وكل ذلك الأدرينالين والتيستوستيرون الذي صرف يومياً على أرض المضاربات على مدى أكثر من عقدين من الزمن، ليست سوى خدعة. لطالما كانت هناك شبكة أمان. ويمكن لعمالقة النظام المالي المقامرة، وخسارة كل شيء، والخروج مع ذلك وهم قادرون على دفع ديونهم والوفاء بالتزاماتهم المالية.

أخذت الصفحات الأولى لصحف يوم السبت البريطانية تخرج من طابعة الليزر وهي تفضح حالة النشوة: «نبأ مثير عن ازدهار سعر الأسهم» (الاكسبرس)؛ «ما بعد الانهيار - ارتداد قياسي» (الغارديان)؛ «الهبوط المقزّز يفسح الطريق للنشوة» (التايمز)؛ «الأسواق العالمية تصيح بأعلى صوتها استحساناً» (الفايننشيال تايمز). وكتب محرر شؤون المدينة في التايمز أنه «على أحداث الأسبوع الماضي أن تساعد، بعد عدة إشراقات فجر كاذبة، على وضع حد لكابوس أزمة الائتمان»(١).

وحده التد سبريد (اتساع الرقعة بين سندات الخزينة والعقود الآجلة باليورو دولار) بقي متشكّكاً: إذ إنه على الرغم من هبوطه، بقي ثابتاً عند ٢,٣ بالمئة - أكثر ارتفاعاً بسبع مرّات عن العادي. فعدّاد غايغر لمخاوف السوق هذا لا يزال يرتجف بصمت - وتبيّن أنه أفضل قياس للخطر النظمي من أي صحيفة وأي بورصة في العالم.

(١) David Wighton, 'A sickening slump gives way to euphoria in rollercoaster week', *Times*, 20 September 2008.

٢

الهجوم الخاطف الفائق السرعة

غطرسة وول ستريت تقتل الإنقاذ،
وتثير استياء أميركا

اندفعت صناعة اللوبي في واشنطن إلى العمل متسلّحة بالغلوّ وبالكثير من المال. وأبلغ سكوت تالبوت الصحافيين، مستحضراً تكتيكات كرة القدم الأميركية، بأن «هذا هجوم خاطف فائق السرعة، وليس وضع لملمة». وتالبوت واحد من دزينة من القائمين باللوبي في الطاولة المستديرة للخدمات المالية ويقضي عمله أن تكون الشروط المرتبطة بالـ٧٠٠ مليار دولار للإنقاذ في حدّها الأدنى؛ أو على عدم وجود شروط بالمرة، إذا أمكن. وهو يتلقى التمويل من إي.آي.جي.، وبنك أوف أميركا، وميريل لينش، من بين غيرها، ويقصف المشرّعين باقتراحات «لصوغ عدّة أوجه للعرض»: «من بين أهدافنا الرئيسية منع الجهاز التشريعي من حصر تعويض الرؤساء التنفيذيين بالمؤسسات التي تشارك في الإنقاذ»[١]. إذ لا يجب المسّ بالمكافآت التي تبلغ عدة ملايين من الدولارات للذين دمّروا مصارف رئيسية.

وانخرط هانك بولسون أيضاً في نسخته من «الهجوم العاجل» في كرة القدم.

---

(١) 'Bailout Debate Spawns High-Stakes Lobbying Scramble', *Washington Post*, 24 September 2008.

فقد وضع لاعب خط الهجوم في رابطة آيفي السابق خطة من ثلاث صفحات لا أهمية فعلية لها إلا لنصفي جملتين: رقم السبعمئة مليون ذاك - وقد كتبه كاملاً بأرقامه الأحد عشر- وضمان بأنه سيُصرف «بحسب الأحكام والشروط التي يحددها الوزير»[١].

وها إن الوزير ينوي بنفسه تمرير هذا في الكونغرس بالطريقة التي يقوم بها لاعب خطّ الهجوم الجيد: الجري السريع لنصف ثانية في اتجاه الخصم، وهرسه في الوجه، ثم الهرولة إلى حاشية الملعب لتنشّق الأوكسيجين. غير أن وجه بولسون، وهو يجلس قبالة لجنة المصارف في مجلس الشيوخ لعرض برنامج إغاثة الأصول المتعثّرة، أصبح مثل لون زجاجة الحليب المعقّم.

جلس على المنصة الشيوخ الموقّرون والمتقدمون في السن الذين يفترض بهم ضبط النظام المصرفي الأميركي. وواجه بعضهم مشاكل في السمع، وفوق ذلك كله مشاكل في الاستماع إلى القرن الحادي والعشرين؛ بل إن بعضهم واجه مشكلة في الوصول في الموعد المحدد. وتوالوا الواحد تلو الآخر على قراءة ثمانين دقيقة من البيانات التي تُسخّف خطة بولسون، وهم يكادون يتوقفون لإلقاء نظرة سريعة عليه من فوق نظاراتهم ذات البؤرتين.

وقد وضع رئيس اللجنة، السيناتور كريس دود، فعلاً مسوّدة لنسخته المعدلة للخطة وهي تمتد على ٣٦ صفحة من الشروط التأديبية التي يجب فرضها على المصارف. لكن، وفيما المطرقة تضرب، ومصراع الكاميرات يقرقع، لم تكن مشكلة بولسون الكبرى هي الديمقراطيين وشروطهم، بل الجمهوريين ومبادئهم. عرف أن الحزب السياسي الذي خدمه منذ حقبة نيكسون على وشك أن يمرّغ أنفه في الوحل. وفي الواقع، إنّ إدارة بوش كلّها على وشك أن تتلقى درساً في مبادئ المحافظة المالية.

اعتمد جوهر برنامج إغاثة الأصول المتعثّرة على أخذ ٧٠٠ مليار دولار من أموال دافعي الضرائب الأميركيين وشراء الديون السامة لبنوك وول ستريت،

(١) 'Text of Draft Proposal for Bailout Plan', *New York Times*, 20 September 2008.

والإمساك بالتسليفات المعدومة «حتى استحقاقها»، تماماً كما يتم تخزين النفايات الذرية إلى أن ينقضي نصف عمرها. وألقى بولسون، وبرنانكي، ورئيس لجنة الأموال المنقولة والصرف ببياناتهم. وقضى مطلبهم الرئيسي بشراء الديون المعدومة بأكثر بكثير مما تساويه فعلاً. ولا توجد نية في المقابل في طلب حصة للحكومة في المصارف. وكان برنانكي واضحاً: لو أن الحكومة دفعت «سعر البيع المحروق» لهذه الديون فستصيب وول ستريت بالافلاس. ولذلك اقترح دفع ما يفوق أسعار السوق. وسيتم ذلك من خلال «مزاد معكوس» - بيد أنه لم يفصح عن تفاصيل كيفية عمله: وقال إن «الخبراء سيعكفون على تصميمه».

أوجز السيناتور الجمهوري جيم بونّينغ الاعتراض المحافظ في لكنة كنتاكي التي تمطّ في الكلام: «لا يمكننا جعل الخسائر التي تواجهها مؤسساتنا المالية تختفي. على أحد ما تحمّل هذه الخسائر... إنها اشتراكية مالية، وهي لا- أميركية»[١]. واختصر الديمقراطي إيفان باي الاعتراض الليبرالي: «إذا كنا سندفع أسعارا أكثر ارتفاعاً من أسعار السوق، فما الذي سيحصل عليه دافعو الضرائب، إذاً، في المقابل؟ إذا كانوا سيحصلون على أسهم، فذلك أمر. وإذا لم تكن الأسهم، فعلينا عندئذ أن نسأل، ولم لا؟»[٢].

كان اللافت، وجلسة الاستماع تجري حيّة على مدى نحو ست ساعات، هو ذلك التركيز على قوى السوق. فقد حاولت كل فئة ترسيخ منطق السوق لأعمال ستؤدي على نحو أساسي إلى قمع قوى السوق في قلب التمويل العالمي. فتحمّل الخسائر، والأسهم في مقابل الديون، والمزاد المعكوس -والتي وُصفت وكأنها نوع من قفزة الاستدارة الثلاثية، وهي أروع حركة على حلبة الجليد- هي كلها من نتاج الانكار.

وهي في الواقع برهان على تنافر إدراكي عميق يصيب النخب السياسية

---

(١) http://bunning.senate.gov

(٢) 'A Grilling on the Hill', *Washington Post*, 24 September 2008.

الأميركية. فقد قبلوا واقع انهيار السوق لكنهم لم يتمكنوا من تصحيح منظومة معتقداتهم في هذه الفترة القصيرة من الوقت. وهذا هو السبب الجذري للشلل السياسي الذي أخذ الآن في الانطلاق، حتى في الوقت الذي أخذ التسونامي المالي في استجماع قواه.

وتوجّب على برنانكي وبولسون، لجعل السيناتورات يقبلون برنامج إغاثة الأصول المتعثّرة، أن يقنعوهما بأن الكارثة وشيكة العمل الفوري وحده، يمكنه وقف الخطة السطحية المرتجلة. والمشكلة هي أنهم واجهوا أمراً مماثلاً في السابق. فقد مضت إدارة بوش في ٢٠٠٣ إلى الحرب مع العراق بحجة تزويده الإرهابيين أسلحة الدمار الشامل. ومضى إلى الحرب من دون خطة لإعادة البناء - بل بسلطات تنفيذية غير مُقيَّدة وبإيمان بقوى السوق فقط. وقال أحد أعضاء الكونغرس، ممن شاهدوا جلسة الاستماع، للصحافيين:

«يشبه الأمر على نحو غريب الهروع إلى الحرب في العراق. أبلغتنا هذه الإدارة تكراراً بأن الاقتصاد متين في الأساس، وها هم يقولون فجأة إن الاقتصاد على وشك الانهيار»[١].

لم يقتصر هذا التشكك على تلّة الكابيتول. فالمصرفي السابق في البنك المركزي البريطاني ويلّم بويتر كتب في تلك الليلة في صفحة رأيه على الانترنت: «لا يمكن للإدارة التي جاءتنا بأسلحة الدمار الشامل في العراق وبمعسكرات التعذيب في خليج غوانتانامو وأبو غريب أن تتوقع إلّا القهقهات الهستيرية ردّا على مثل هذا الطلب»[٢].

لم يضحك أحد في قاعة اللجنة. ولمّا سئل بولسون عن سبب الكارثة، رفع ذراعيه وشجب النظام التنظيمي:

(١) 'The Financial Crisis: Bernanke, Paulson Face Skeptics On the Hill', *Wall Street Journal*, 24 September 2008.

(٢) Willem Buiter, 'The Paulson Plan - a useful first step but nowhere near enough', voxeu.org, available at http://www.voxeu.org/index.php?q=node/1706.

صُعقت، بعد مضي عدة أشهر علي في الوظيفة، وصعقت على نحو مطلق، لاكتشافي أن الأمر لا يتعلّق بعدم التنظيم أو بالكثير من التنظيم، بل هو مجرّد بنية تنظيمية معيبة، وُضعت لنموذج ونظام مالي مختلفين. وقد تغيّر النظام المالي ولم يتبدّل النظام التنظيمي[١].

حدّق برنانكي، الجالس على مقربة منه، باكتئاب إلى المكتب. فهو، وقبل سنة تماماً، أعلن في خطاب مطوّل، يؤكّد فيه استحالة حصول أزمة اقتصادية في أميركا، أن المنظومة باهرة: «في الولايات المتحدة، عزّز نظام مالي سائل النمو من خلال التخصيص الفعّال لرأس المال وزاد في المرونة الاقتصادية عبر زيادة قدرتنا على تقاسم المخاطر وتنويعها على كل من الصعيدين المحلّي والعالمي»[٢]. وسأل أحد السيناتورات، «هل تدين وول ستريت بالاعتذار لشعب أميركا؟» فتململ برنانكي وأجاب أن «وول ستريت تشكّل تجريداً»، مضيفاً: «أنا أستاذ جامعي، وقد تعرّضت للانتقاد لحصولي على هذه الوظيفة وأنا لم أعمل في وول ستريت»[٣].

أخذت الأسواق في غضون ذلك تنقر بأصابعها بانزعاج: فقد توقعت الإنقاذ من دون طرح الأسئلة. أخذ الأمر يبدو سيئاً. وتراجعت داو ١,٥ بالمئة ومؤشر فاينشيال تايمز ٢ بالمئة؛ وعاد المؤشران الآن إلى حيث أقفلا في اليوم الذي أفلس ليمان. وعاد التد سبريد (اتساع الرقعة بين سندات الخزينة والعقود الآجلة باليورودولار) إلى الارتفاع إلى ما فوق ٣ بالمئة. وأعلن الاحتياطي الفديرالي أن عرض الائتمان للأعمال العادية قد انخفض ٦١ مليار دولار أخرى في الأسبوع الذي تلا عملية إنقاذ إي.آي.جي..[٤].

(١) Henry Paulson, BBC *Newsnight*, 23 September 2008.

(٢) Ben S. Bernanke, 'The financial Accelerator and the Credit Channel' 15 June 2007, available at http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/Bernanke20070615a/htm.

(٣) 'Paulson and Bernanke Savaged over Bailout Plan', *Independent*, 24 September 2008.

(٤) 'US Commercial Paper Slumps Most Since August 2007', Bloomberg, 25 September 2008.

لم يؤت الهجوم الخاطف الفائق السرعة نتائجه. وتطلّب تمرير برنامج إغاثة الأصول المتعثّرة في الكونغرس قبول أربعة شروط ديمقراطية رئيسية: تحديد المدفوعات للمدراء التنفيذيين؛ وضع حد أقصى للأرباح المُوزّعة؛ التباطؤ في الحجوزات العقارية؛ وحقّ الحكومة في أخذ حصص في المصارف المنكوبة. وهو ما سيختبر الحد الذي يمكن للتنافر الإدراكي للحزب الجمهوري -ولقاعدته الشعبية في المدن الأميركية الصغيرة- أن يتحمّله.

كارل ماركس في وول ستريت

اندفع المتظاهرون، قرابة الرابعة من بعد ظهر ٢٥ أيلول/سبتمبر، صوب تمثال جورج واشنطن في وول ستريت، في المكان نفسه الذي تجمعت فيه الحشود في خلال موجات الذعر الكبرى في ١٩٠٧ و١٩٢٩. وهذا أول انهيار مالي يؤدّي إلى جلب المتظاهرين بدلاً من المتفرّجين. وإذا عرفت أين تبحث لوجدت أين أخذت الثورة تتجمّع منذ أيام - في صندوق البريد الالكتروني الوارد للمشرّعين. وتلقت كانديس ميللر، النائبة المحافظة عن ميتشيغان، الكثير من أمثال التالي: «أنا جمهوري مسجّل. وسأصوّت وأقوم بحملة قوية ضدّك إذا كنّا سنقدّم العون المالي للأشخاص أنفسهم الذين باعوا بلادي»[١]. وقد سبق للسيناتور عن كاليفورنيا باربرا بوكسر أن تلقّت ١٧ ألف رسالة بالبريد الإلكتروني تعارض الإنقاذ، إضافة إلى ٩١٨ اتصالاً هاتفياً أيّد واحد منها فقط الإنقاذ.

ما حفّز التمرّد هو نداء من منظّمة غير حكومية تنتمي إلى اليسار الليبرالي تدعى الأغلبية الحقّة (TrueMajority) أسسها بن كوهن على شهرة شركة المثلجات بن وجيري للتظاهر ضد برنامج إغاثة الأصول المتعثّرة. وحصلت نحو ٢٥٠ تظاهرة على مستوى البلاد، وبخاصة في نهاية يوم العمل في ٢٥ أيلول/

(١) 'Constituents Make Their Bailout Views Known', *New York Times*, 25 September 2008.

سبتمبر. وهي كانت تظاهرات صغيرة، حتى في مدينة بحجم شيكاغو، لكنها نُقلت على شاشات التلفزة. والأهم من ذلك كلّه أن التظاهرة النابضة بالحياة التي ضمّت نحو ألف شخص في وول ستريت ظهرت في أخبار الشبكات الوطنية.

تألفت التظاهرة من يساريين من ذوي الشعر الشائك ممن لم يؤيدوا فرض الشروط على الـ٧٠٠ مليار دولار - لأنهم كانوا ضد صرفها في الأساس، ونقطة على السطر. حملوا لافتات جاء فيها أن «الجشع شرّ»؛ ورفع أحدهم صورة لكارل ماركس. ورموا بخردتهم على أدراج بورصة نيويورك وألصقوا عليها أسعاراً اعتباطية للتشديد على وجهة نظرهم.

مع حلول عطلة نهاية الأسبوع، تعرّضت برامج المقابلات في الراديو وعلى قنوات التلفزيون في أميركا لقصف بالرسائل العنقودية المعارضة لبرنامج إغاثة الأصول المتعثّرة. لم يقم أي حزب بتنسيق التظاهرات؛ ولم تشارك فيها أي من مجموعات الضغط المعتادة. كانت تلك ثورة رقمية تلقائية، شقّت بمرفقيها طريقها إلى مشاعر أرباب المصارف، والصحافيين، والسياسيين الذين تعاملوا مع الأزمة، حتى الآن، بوصفها ملكية خاصة بهم. وبحلول نهاية الأسبوع امتلأت صفحات الرسائل في الصحف المناطقية بالسمّ المناهض لبرنامج إغاثة الأصول المتعثّرة وواضعيه:

> هل أنا مخطئ، أم أن ورطة وول ستريت التي يُطلب إليها إيجاد حلّ لها ليست إلا إخفاقاً تاماً صُمّم لتعبئة جيوب قلّة من الناس على حساب تضحيات الباقين منّا؟ (مينيابوليس ستار تريبيون، ٢٨ أيلول/ سبتمبر ٢٠٠٨)

> لا تنقذوا الشركات التي اغتصبها اللصوص أو التي أديرت على نحو سيّىء فتتمكن في المستقبل من مواصلة ممارستها السيّئة للأعمال، ولا تستخدموا على وجه الخصوص أموال دافعي الضرائب لإنقاذها. (سينسيناتي إنكوايرر، ٢٨ أيلول/ سبتمبر ٢٠٠٨)

> سيدفع الآن سائق الشاحنة، والشرطي، والبائع -وجميعنا مواطنون عاديون- لقاء الكثير من الأوقات الجيّدة التي أمضاها جميع أولئك الناس... ممن تسبب جشعهم بالمشاكل. (سانت لويس بوست-ديسباتش، ٢٨ أيلول/سبتمبر ٢٠٠٨)

كان الشعور المحرّك للغالبية الكبرى من هذه الرسائل محافظاً. واتُّهم بوش بتدشين الاشتراكية. سوى أنه ستكون لعاصفة المعارضة هذه من عامة اليمين المؤيد للسوق الحرة عاقبة غير متوقّعة: فهي ستؤدي أوّلاً إلى تأخير تمرير برنامج إغاثة الأصول المتعثّرة، ثم تضمن عدم مروره إلا بكل الشروط الملحقة التي أوحى بها الليبراليون.

وحين كان المتظاهرون يهدرون حول وول ستريت بعد ظهر الخامس والعشرين من أيلول/سبتمبر، كان جورج بوش يعقد حلقة في البيت الأبيض في حدث أكثر خشونة بعد. دعا كبار الجمهوريين والديمقراطيين للاجتماع معاً في محاولة للوصول إلى اتفاق من خلال الحزبين حول برنامج إغاثة الأصول المتعثّرة. وعقد الاجتماع في قاعة روزفلت -وقد خفف من رمزية المكان واقع أن بوش عمد، منذ ٢٠٠٤، إلى نزع كل الصور المنقوشة لروزفلت من القاعة.

والتقى هنا أوباما وماكين معاً، للمرة الأولى في خلال الأزمة. أوضح أوباما شروط الديمقراطيين للإنقاذ. وبدا ماكين، عندما طُلب إليه أن يردّ، عاجزاً عن تحديد رأيه. فهو ردّ على إي.آي.جي. بشعار لا لمزيد من الإنقاذ. وأطلق في حملته الانتخابية وعداً بمعايدة الميزانية الفدرالية - لكن برنامج إغاثة الأصول المتعثّرة سيضاعف العجز بين ليلة وضحاها. وها إن ماكين ينسحب، معطياً الأفضلية لزعيم الجمهوريين في مجلس الشيوخ - الذي رفض فوراً برنامج إغاثة الأصول المتعثّرة وطرح خطّة بديلة. وعند هذا الحدّ بدأ الصياح، مما دفع ببوش إلى إعلان شهير ودقيق: «إذا لم نضخ بعض المال في المنظومة فيمكن لهذا الأبله أن يسقط!»[١]. لكنه كان قد أخذ فعلاً في السقوط.

(١) 'The financial Crisis: An Inside View of a Stormy white House Summit', *Wall Street Journal*, 27 September 2008.

في هذا الوقت بالذات كان الرئيس التنفيذي لواشنطن موتشوال (وامو) في الجو ما بين نيويورك والمقر العام للبنك في سياتل. فقد تراجعت أصول هذا البنك ٢٥ بالمئة إضافية في ذلك اليوم، بعد تراجعها لأكثر من ٨٠ بالمئة في خلال سنة. فمنذ انهيار ليمان، سحب المدخرون ١٧ مليار دولار من حساباتهم في بنك وامو. ومع هبوط الرئيس التنفيذي في سياتل كانت الحكومة الفديرالية قد وضعت يدها على أصول البنك، وباعتها على الفور لجي.بي. مورغان تاشيز. وأصبح وامو أكبر مصرف يفلس في تاريخ أميركا.

وشكّل إفلاس وامو علامة على أن الاقتصاد الفعلي قد لا ينجو من دون شكل من أشكال الإنقاذ على مستوى المنظومة كلّها. فها إن شركات مثل كاتربيلار، وجون دير، وجنرال إلكتريك تتزاحم على تجديد القروض القصيرة الأجل في سوق باتت التسليفات فيها شحيحة.

نهاية الأسبوع الطويلة

عند هذا الحدّ شرع النظام المالي العالمي يعرج صوب الأسبوع الثاني من الأزمة وقد أدرك معظم العارفين ببواطن الأمور أنه سيشهد انهيار المؤسسات الأكثر ضعفاً. فقد شاهد برادفورد وبينغلي (بي أند بي)، البنك البريطاني الذي يركّز فعلاً على الرهونات العقارية المتدنية الأقساط، سعر سهمه ينهار إلى ٢٠ بنساً؛ وكان قبل ذلك بسنتين بـ٥٣٦ بنساً. وما ينذر بشرّ مستطير هو أن ثلاثة بنوك بريطانية ضخمة أخرى في أسواق الأموال المجمدة رأت أسهمها آخذة في الانحدار: إتش.بي.أو.إس.، ومنقذه المُفترض لويدز تي.بي.أس.، وبنك اسكتلندا الملكي (أر.بي.أس.).

أخذت، في غضون ذلك، أسهم البنك الهولندي-البلجيكي العملاق، فورتيس، في التعرّض للضغط: فقد خسرت، يوم الثلاثاء، ٢١ بالمئة من قيمتها و٢٠ بالمئة أخرى بنهاية يوم الجمعة. وطمأن رئيسه التنفيذي وسائل الاعلام إلى عدم وجود «ولو احتمال وحيد» لإفلاس البنك. ثم، وما إن أقفلت الأسواق مساء الجمعة، حتى تم صرفه من العمل من دون تفسير. وفي ألمانيا تراجعت

أسهم مصرف يدعى هيبو العقاري، وهو من بين أفضل ثلاثين شركة، بنسبة ٤,٢ بالمئة. ومشكلة هيبو هي أنه استحصل على بنك إيرلندي يدعى ديبفا كان يعتمد اعتماداً كبيراً على التسليف القصير الأجل من الأسواق المالية. وها إن ديبفا يواجه المشاكل ومعه هيبو.

ويعود الضغط المتصاعد على قلب النظام المصرفي الأوروبي إلى مشكلتين: الأولى هي أن الكثير من البنوك الكبرى التي تقوم بعلميات في أميركا تُضطر إلى استدانة الدولارات في سوق لا يتوافر فيها إلا القليل جداً منها. وامتلكت بنوك قوية، مثل يو.بي.أس.، ودوتشي، قاعدة واسعة من المودعين في الديار والتي لا فائدة لها في عملياتها في الولايات المتحدة. والثانية هي في أن بعض البنوك كان معرّضاً على نحو مباشر للديون المعدومة لإي.آي.جي. وليمان براذرز.

وها إن السياسيين الأوروبيين أخذوا في رمي الولايات المتحدة بالسخرية. انتقد وزير المال الألماني، بير ستانبرويك، الكونغرس الأميركي بقسوة على تقاعسه عن العمل، وتوقّع: «ستخسر الولايات المتحدة مكانتها بوصفها القوة العظمى للنظام المالي العالمي، ولن تخسره فجأة، بل ستتآكل. وسيصبح النظام المالي العالمي أكثر فأكثر متعدد الأقطاب»[١]. وتحدّث الرئيس الفرنسي نيكولا ساركوزي، في غضون ذلك، في تجمّع في تولون. ووجّه الرجل، الذي سخر منه اليسار الفرنسي بوصفه السيّد ثاتشر، انتقاداً شديداً للنموذج الأنغلو-ساكسوني: «إن فكرة أن الأسواق دوماً على حقّ لفكرة مجنونة... وعلى الأزمة الراهنة أن تحثّنا على إعادة تأسيس الرأسمالية على قاعدة الأخلاق والعمل... انتهى عهد عدم التدخّل، وانتهت معه السوق الكلية القدرة الأكثر معرفة»[٢].

(١) 'German Min: US to Lose Super Financial Power Status', Dow Jones, 09:28 GMT, 25 September 2009.

(٢) '"Laisser-faire" capitalism is finished, says France', *EU Observer*, 26 September 2008, available at http://euobserver.com/9/26814.

شرع مديرو الأزمة، ليلة الجمعة، في العمل. وانهار في خلال عطلة الأسبوع تلك كل من برادفورد وبينغلي (بي أند بي)، وهيبو العقاري، وفورتيس. وتم تأميم بي أند بي، وبيعت عملياته سريعاً إلى البنك الأسباني سانتاندر، واستوعبت الحكومة البريطانية ديونه التي تبلغ ٥٠ مليار جنيه استرليني. وأنقذت الحكومة الألمانية هيبو العقاري بعدما نظّمت كونسورتيوم من المصارف الخاصة لتوفير قرض بقيمة ٣٥ مليار يورو. وأعطت حكومتا بلجيكا وهولندا ١١ مليار يورو لفورتيس وأخذت كل منهما حصة بنسبة ٤٩ بالمئة.

ثم، وفيما هيمنت عمليات الإنقاذ الثلاث هذه على أجندة الأخبار الصباحية عبر أوروبا، تم تأميم بنك أيسلندي يدعى غليتنير. وهذه الواقعة، على غرار أيسلندا نفسها، أومضت وأطلقت شرارتها طوال النهار عند حافة الإدراك الأوروبي، ثم تلاشت عن الرؤية: تحوّلت الأنظار كلّها إلى الكونغرس الذي هو على وشك التصويت على خطة بولسون.

عقيدة برنانكي

حُفر وقع انهيار وول ستريت في ١٩٢٩ في أذهان الاقتصاديين بوصفه سلسلة من الأرقام المذهلة. ومن المفيد استذكار بعض الأكثر درامية منها. بلغ مجموع الأميركيين العاملين، في ١٩٢٩، ٣١ مليوناً؛ وبات الرقم، في ١٩٣٢، ٢٤ مليوناً فقط -أخذ واحد من بين كل أربعة راشدين يعيش على الإعانة. بلغ الناتج المحلّي الاجمالي ١٠٣ مليارات دولار في ١٩٢٩؛ وهبط بحلول ١٩٣٣ إلى ٥٦ ملياراً - أي إنه تراجع، بالقيمة الاسمية، إلى النصف[1]. وبلغ داو جونز ذروة ٣٥٢ نقطة في تشرين الأول/أكتوبر ١٩٢٩؛ وانهار في الثامن من

(١) United States Bureau of Economic Analysis, *National Accounts*, Table 1.1.5. Gross Domestic- Product,- 1929-41,- available- at- http://bea.gov/national/nipaweb/TableView.asp?SelectedTable=5- &ViewSeries=NO&Java=no &Request3Place=N &3Place=N&FormView=Yes- &- Freq=Year&FirstYear=1929&Lastyear=1941 &3Place+N&Update+Update&JavaBox=no.

تموز/يوليو ١٩٣٢ إلى ٤٢ نقطة -ولن يبلغ من جديد الـ٣٥٢ نقطة حتى خريف ١٩٥٤، أي بعد نحو نصف قرن على ذلك[١].

لكن هذه ليست إلا مجرّد أرقام، إذ إن الكلفة البشرية كانت في ما تركته التجربة من ندوب، مدى الحياة، لدى عشرات الملايين من الناس، على الصعيدين الذهني والجسدي.

وهكذا، ما إن بدأت أزمة ٢٠٠٨، حتى تحتّم أن يخيّم فوقها ظل ١٩٢٩ الكالح. إلا أن الظل لا يتناسب تماماً. لم يبدأ هذا الانهيار في البورصة، بل في المصارف نفسها؛ ولو أن هناك عناصر شبيهة لـ١٩٢٩ - مثل فقّاعة أسعار المنازل والارتفاع الأخير في أسعار الفائدة- فإنها ضاعت في عملية إعادة مزج تاريخية لم تفهمها إلا قلة من الناس. إلا أن رجلاً واحداً قد صنع حياته المهنية من دراسة ١٩٢٩: ومن حسن الحظ أنه الرجل المسؤول عن المنظومة المالية الأميركية.

وصل بن برنانكي، من خلال الدراسة الأكاديمية ، إلى خلاصة عميقة حول الكساد الاقتصادي الكبير. لم يكن الأمر، كما طرحه منتقدو الرأسمالية، النتيجة الحتمية لفقاعة انفجار البورصة. بل إنها وحسب نتيجة القرارات السياسية الحمقاء في الاحتياطي الفديرالي. وقد كتب، في الواقع، أنه «لا يوجد، لولا هذه التخبّطات السياسية في الاحتياطي الفديرالي، سبب كبير للاعتقاد بأن انهيار ١٩٢٩ سيتبعه أكثر من تراجع معتدل في النشاط الاقتصادي الأميركي»[٢].

فما هي هذه التخبّطات التي أثبتت تأثيراتها أنها بعيدة المدى؟ ركّز الاحتياطي الفديرالي، أوّلاً، على تثبيت قيمة الدولار بدلاً من تثبيت استقرار الاقتصاد الأميركي. فزاد في أسعار الفائدة للحفاظ على قوة الدولار، حتى عندما أخذت تأثيرات الانهيار تتكشّف؛ وزيادة أسعار الفائدة تشكّل طريقة

(١) http://www/analyzeindices.com/dowhistory/djia-100.text.

(٢) Ben S. Bernanke, 'A Crash Course for Central Bankers', *Foreign Policy*, September 2000.

مضمونة لإبطاء حركة الطلب، لكن القيام بذلك وأنت في وسط الانهيار ليس بالفكرة الرائعة. وهكذا ساهم الاحتياط الفديرالي «في الازدياد الكبير في البطالة وفي هبوط حاد في الأسعار»[١].

وفشل، ثانياً، في وقف انهيار النظام المصرفي الذي بدأ على نحو جدّي مع إفلاس مصرف الولايات المتحدة في كانون الأول/ديسمبر ١٩٣٠. وعندئذ عُقد اجتماع آخر لأصحاب السلطة في وول ستريت الذين قرروا أن يجعلوا من البنك المفلس أمثولة وتركوه يسقط. واعتقد سلف برنانكي في المنصب، أندرو ميللون، أن الأزمة ستجتثّ المصارف الضعيفة سامحة للأقوى بالبقاء.

وسمح الاحتياط الفديرالي، في النهاية، للكتلة النقدية الأميركية بالاجتفاف كنتيجة للتضييق الأكبر على أسعار الفائدة، وللمصارف المفلسة: وقد تراجعت هذه الكتلة بنسبة الثلث. ففي مقابل كل مئة دولار في التداول في ١٩٢٩، أصبح هناك، بحلول ١٩٣٣، ٦٦ دولاراً فقط. وفي الواقع، بحسب برنانكي، فإنك عندما تتفحص أفعال الاحتياطي الفديرالي تجد أنها تسببت، على الأرجح، بانهيار وول ستريت من خلال التضييقات، بأسرع من اللازم، على تسليفاتها للبنوك في الأشهر التي سبقت الانهيار.

لم يبتدع برنانكي هذه العقيدة. فالنظرية كلّها وضعها الاقتصاديان المحافظان ميلتون فريدمان وآنا شوارتز في سنوات ١٩٦٠. وما فعله برنانكي هو تحسين فهمنا للنظام المالي بوصفه آلية نقل الحركة التي تتسبب بالألم الناتج عن تقليص الاعتماد المالي. وهذه نظرية الدين والانكماش التي تؤكّد (على ما قاله برنانكي في محاضرة ذات بصيرة في ٢٠٠٢) وجود «روابط تجمع بين الأزمات المالية العنيفة، الأمر الذي أدى إلى بيع الأصول بأبخس الأثمان وإلى هبوط أسعار الأصول، مع انخفاضات عامة في الطلب الإجمالي ومستوى الأسعار»[٢].

---

(١) المصدر السابق.

(٢) Ben S. Bernanke, ‘Deflation: Making Sure It Doesn’t Happen Here’ 21 November 2002, available- at- http://www.federalreserve.gov/boardDocs/speecjes/2002/20021121/default.htm.

وفي تفسير أكثر بساطة، اعتقد برنانكي أن الناقل الأولي للأزمة المالية إلى العالم الواقعي للاقتصاد في مطلع سنوات ١٩٣٠ كان البيع المحروق للأسهم. ولم يؤد الأمر إلى إحداث الانكماش وحسب، بل إلى خلق حلقة تغذية مرتدّة تراجعت فيها قيمة ملكية الناس وكذلك أجورهم، ولكن ليس ديونهم. وتوقّف الناس بالتالي عن الإنفاق، وانهارت الأعمال، وأدى هذا إلى تغذية المزيد من الانكماش. وهذه هي نظرية الدين والانكماش.

قال ج. ك. غالبرايث، المؤرخ الذي رسّخ انهيار ١٩٢٩ في الادراك المعاصر، «إن نظريات مثل هذه نبعت في الأساس من الرغبة في إعطاء وول ستريت حجّة غياب».. وبالفعل فإن مبدع نظرية الدين والانكماش، إيرفينغ فيشر، تعرّض لسخرية غالبرايث لتوقّعه الواثق، في اليوم الذي بدأ الانهيار في ١٩٢٩، إن «أسعار الأسهم قد بلغت ما يبدو أنه مرحلة مستقرّة دائمة الارتفاع»[1]. إلا أن اقتصاديي مدرسة برنانكي قد بزّوا، في ٢٠٠٨، عمل غالبرايث. وعلى الرغم من أنه، في كل مسائل السياسة الأخرى، جرى تهميش خبراء النقد الذين نصحوا ثاتشر وبينوشي في أواخر سنوات ١٩٧٠، وقد اختار جورج بوش أصولياً من أتباع الفريدمانية (نسبة إلى ميلتون فريدمان) لإدارة الاحتياط الفديرالي. وقد صمم برنانكي على عدم تكرار أخطاء ١٩٢٩.

وقام برنانكي، ردّاً على المرحلة الأولى من أزمة الائتمان في ٢٠٠٧، بخفض أسعار الفائدة؛ ثم هندس إنقاذ بير ستيرنز، متجوّزاً القوانين لتفادي إفلاس مصرف. وها إنه قد عقد العزم على منع البيع المحروق لديون وول ستريت. وشكّل هذا أكثر من براغماتية: إنه أمر شخصي تمثّل في انخراط برنانكي في معركة للدفاع عن منظومة اعتقاده كلّها. فقبل ذلك بستة أعوام، ولمناسبة الذكرى التسعين لمولد ميلتون فريدمان، امتدح برنانكي أستاذيه: «دعوني أنهي كلامي بالإساءة بعض الشيء إلى استخدام مكانتي كممثل رسمي لمنظومة الاحتياطي الفديرالي. أودّ أن أقول لميلتون وآنا، في ما يتعلّق

(١) J. K. Galbratih, *The Great Crash, 1929*, London, 1992: 116.

بالانكماش الكبير: أنتما على حق، لقد صنعناه. ونحن آسفون أشدّ الأسف. لكن، بفضلكما، لن نكرر ذلك مرّة أخرى»[1]. فما كان على المحكّ، فيما يستعدّ الكونغرس للتصويت على خطة بولسون، هو: منظومة الاعتقاد برمّتها للنخبة التي تحكم أميركا.

النيوليبرالية المتمزّقة

أخذ التشكيك العام في الانتشار سريعاً، بيد أنه لم يمكن للصحف الوطنية الأميركية وشبكات التلفزة، كما لوسائل الاعلام العالمية، رؤية مدى قوته أو انتشاره. وفي لندن، في يوم الاثنين ٢٩ أيلول/سبتمبر، وقعتُ على الأرض وأنا أركض للإفادة عن تأميم برادفور وبينغلي - وهو موضوع مشبع بالمسحات السياسية. ما الذي كان المنظّم يفعله؟ هل هذه نهاية فورة شراء المنازل لتأجيرها؟ وفيما كان مجلس الشيوخ قد مرّر فعلاً تشريع برنامج إغاثة الأصول المتعثّرة، قررنا الإفادة عن تمريره النهائي في مجلس النواب بوصفه موضوعاً «سياسياً أميركيّاً». لكن سيثبت أنه لا يمكن توقّع السياسة الأميركية.

إن الصحف الأميركية المحلية وبرامج المقابلات الإذاعية وحدها أمسكت فعلاً بما يحصل: التآزر العرضي ضد الإنقاذ بين المعارضة الشعبوية اليمينية وموقف اليسار الليبرالي. وأَجْمَل الغضب أحد كتّاب الرسائل إلى لوس أنجلس تايمز: «حان الوقت لتكون السوق الحرّة حرّة، ولتذهب الأرصدة إلى حيث تذهب. لا يمكن التوقّع بأن ينقذ دافعو الضرائب بعد حفنة أخرى من المحتالين من ذوي الياقات البيضاء لأن مكائدهم للإثراء قد اصطدمت في النهاية بالجدار»[2]. واقترح مراسل آخر لنيو أورلينز تايمز-بيكايون: «إن حل هذه

---

(١) Ben S. Bernanke, 'On Milton Friedman's Ninetieth Birthday' 8 November 2002, available at http://www.federalreserve.gov/BOARDDOCS/SPEECHES/2002/20021108/default.htm.

(٢) John Zavesky, *Los Angeles Times*, 29 September 2008.

المشكلة بسيط جداً... ألقوا القبض على الموظفين ذوي الرتب العالية المتورطين جميعهم في هذا الفشل الذريع»[1].

كانت إحدى المشاكل التي برزت هي تعقيد الصفقة. فمن صفحات بولسون الأصلية الثلاث، إلى صفحات دود الـ٣٦، باتت المسودة التي نشرت يوم الأحد ٢٨ أيلول/سبتمبر على الانترنت تحتوي على ١١٠ صفحات. وعلى الرغم من هذا فإن البند الوحيد الذي تعلّق به ناخبو الطرفين - إعطاء المحاكم الحق في منع الحجز العقاري على مالكي المنازل المكافحين- كان غائباً.

ومع انقضاء النهار في واشنطن انهال على نواب الكونغرس -وجميعهم على إدراك مؤلم بالانتخابات المقبلة في ٤ تشرين الثاني/نوفمبر- سيل من المكالمات والرسائل الإلكترونية. وأجاب والتر جونز، الجمهوري من كارولينا الشمالية، بنفسه على أربعين مكالمة قبل أن يدلي بصوته معارضاً. «لا يمكنك فعل ذلك بالشعب الأميركي - هذا غير عادل»، قال جونز قبل أن يضيف، «إنني على سلام مع ربّي»[2].

شعرتُ فجأة، وأنا في لندن في منتصف العشيّة، بأن عيوناً محدقة كثيرة متسمّرة في غرفة الأخبار التابعة لنيوزنايت: أشارت رئيسة التحرير بيدها، وهي مذهولة، صوب شاشة التلفزيون. كانت لقطة جامعة لمجلس النواب وقد طُبعت على الشاشة النتائج في الوقت الحقيقي للتصويت على غرار نتائج الكريكت. انتهى التصويت: وهُزمت خطة الإنقاذ.

كان زعماء العالم قد خططوا في ذلك اليوم لهجوم مُنسّق على الأزمة: قيام البنوك المركزية بضخّ هائل من الأموال القصيرة الأجل في النظام المصرفي - ٨٠٠ مليار دولار، من شأنها أن تقزّم أي حقنة سيولة أخرى؛ إنقاذ أربعة بنوك في أوروبا؛ أضف إلى ذلك أن الحكومة في الولايات المتحدة رعت زواجاً قسرياً بين سيتي غروب وبنك التجزئة واتشوفيا المعتلّ مع حصّة من ١٢ مليار

(١) R. Frank, *times-Picayune*, 29 September 2008.

(٢) 'Leaders plead for a yes today', *Boston Globe*, 29 September 2008.

دولار لدافع الضرائب. كلّ هذا إضافة إلى الـ٧٠٠ مليار دولار لبرنامج إغاثة الأصول المتعثّرة. لكن البرنامج قد سقط. بدا الأمر أشبه بهجوم منسّق غابت فيه قوات رأس الحربة عن الحضور.

وما حضر بدلاً من ذلك، في حرم الكونغرس، هو صوت الشعب الأميركي. فقد صوّت ١٣٣ جمهورياً - ثلثا نواب الحزب كلّهم- ضد البرنامج، يُضاف إليهم ٩٥ ديمقراطيّاً لم يستطيعوا أن يهضموا الشروط الفاترة الموضوعة للإنقاذ. وكانت القاعدة الراديكالية في أميركا منقسمة منذ الحرب الأهلية بين المحافظة العامة، البيضاء، والدينية من جهة، وبين اليسار المديني والمتعدد الأعراق من جهة أخرى. وفي ٢٩ أيلول/سبتمبر، ضغطت هاتان الديمغرافيتان - وكلتاهما على خلاف مع الأخرى في كل مسألة أخرى تقريباً - على نوابهما المُنتخبين للقضاء على الانقاذ.

ويتّضح، في إدراك متأخر، أنهما قضتا أيضاً على حملة ماكين-بالين الرئاسية. وقضت غريزة ماكين برفض الإنقاذ. لكن السياسة الواقعية كانت قد تحرّكت إبان التصويت على برنامج إغاثة الأصول المتعثّرة، فسانده على مضض. ولم يتعاف الجمهوريون قط من الضربة التي تلقتها استطلاعات رأيهم بنتيجة ذلك: وقد عُزي الأمر إلى غياب الوضوح، أو إلى أن الاقتصاد «ليس قضيّة ماكين». إلا أن الأمر كان أكثر جوهرية: إذ اعتقد الملايين من المحافظين الأميركيين أن الإنقاذ خاطئ أخلاقيّاً ولا يمكنه أن يستجمع الدعم لمرشح أيّده، مهما كان ذلك على مضض.

أدت هزيمة برنامج إغاثة الأصول المتعثّرة إلى انهيار في داو جونز بلغ سبعة في المئة، وهو أكبر هبوط في يوم واحد تسجله منذ عقدين، وأقفلت على ١٠,٣٦٥. وهبطت أسعار البورصات الآسيوية. وقفز التيد سبريد (اتساع الرقعة بين سندات الخزينة والعقود الآجلة باليورودولار) إلى ٣,٥ بالمئة، دافعاً بأسعار الفوائد والتسليف بين المصارف إلى أكثر من عشرة أضعاف السعر العادي.

وشكّل هذا الإشارة الكبيرة الأولى إلى أن صانعي السياسة - تلك الشبكة

ذات التعريف الفضفاض ولكن المتلاحمة المؤلفة من سياسيين، ومصرفيين مركزيين، ومنظّمين يفترض أن يتولّوا مسؤولية الرأسمالية العالمية- قد يفقدون سيطرتهم على الأزمة. فقد ارتجل برنانكي وبولسون، حتى الآن، بحماسة عظيمة وإبداع. تعلّما من أخطاء ١٩٢٩ وواجها الوضع برشاقة وغطرسة وبكميّة كبيرة من وجبات اللازانيا الجاهزة -وكانت الغطرسة هي التي أسقطتهما.

شكل ترك ليمان يسقط من دون وجود خطة لجلب الاستقرار إلى النظام المصرفي خطأً كبيراً. فيما شكل الاعتماد على الهجوم الخاطف السريع، لإجبار الكونغرس على عملية إنقاذ من دون شروط لوول ستريت، خطأً أكبر. فمبدأ الحصول على شيء في مقابل لا شيء، الذي استند إليه في الأصل برنامج إغاثة الأصول المتعثّرة، بدا شائناً لأميركا المدن الصغيرة المحافظة ماليّاً؛ فقد بدا التصميم على دفع أسعار تفوق أسعار السوق وكأنه احتيال. وأقنع الإصرار على ترك وول ستريت حرّة في دفع مكافآت مفرطة -وترك بولسون نفسه ولديه مطلق الصلاحية في تنفيذ الإنقاذ- ملايين الناس بأن الحكومة فقدت القدرة على التصرّف بعقلانية.

وأدّت هزيمة برنامج إغاثة الأصول المتعثّرة إلى الإضرار جدّاً بمصداقية بولسون وبرنانكي. فقد تعلّما من أخطاء أندرو ميللون التقنية في ١٩٢٩، لكنهما تجاهلا الأمثولات السياسية. فسياسة ميللون في ١٩٢٩ لم تكن، كما ظنّ برنانكي، خطأً فاضحاً: بل هي العاقبة المنطقية للإيديولوجيا التي علق فيها، وهي الإيديولوجيا التي صاغت الردود الانفعالية للنظام المالي. لقد تصرّف الاحتياطي الفديرالي في ١٩٢٩ وفقاً لمبادئ إيديولوجية نشأت إبان أكبر فقّاعة استثمارات في التاريخ، وقد أعماه تعلّقه بتلك المبادئ. وها إن بولسون وبرنانكي قد أعميا بالمثل: علقا في الاعتقاد بأن على آلية السوق، وليس الدولة، أن تحتوي على أفضل حلّ لأي أزمة.

علّم فريدمان تلاميذه، في ما يتعلّق بالعلاج الذي فرضته الدولة للكساد الاقتصادي في سنوات ١٩٣٠، بأن «العلاج كان أسوأ من الداء». أما الآن، فتوجد حاجة إلى ما لا يقل عن تدخل شامل للدولة لإنقاذ النظام المصرفي

العالمي؛ وقد بلغت سرعة الأزمة حدّاً احتاجت معه إلى أربعة أسابيع -وليس إلى أربع سنوات كما في الثلاثينيات- لحصول قطيعة جذرية مع الماضي. وهي ستكون قطيعة أكثر قساوة بكثير.



٣

الكراكاتوا المالي

من الانفجار المصرفي إلى شتاء الركود البركاني

أخذت الاستعارات تتطوّر سريعاً. فما بدا، مع نهاية أيلول/ سبتمبر، على أنه انهيار تام في وول ستريت، بدأ يصبح الآن أزمة مصارف عالمية شرعت في الامتداد إلى العالم غير المالي - وأخذت استراتيجيات إدارة الأزمات تُغلب على أمرها. وحذّر برنانكي من توقّف القلب المالي؛ وها قد تم الشروع في استخدام لفظة التسونامي التي، حتى هي، لم تلتقط نطاق الحدث حق الالتقاط.

يبحث الدماغ البشري عن الاستعارات ليس للتوضيح وحسب، بل أيضاً للفهم والشرح، وكم بالحري في عالم الاقتصاد حيث غالباً ما تعني الأحداث الحرجة بأن عليك إعادة كتابة النظريات التي تم التعلّق بها طويلاً. بات واضحاً، في خلال تلك الأيام التي تضمّنت رسائل المحللين المذعورين الإلكترونية، واعترافات بالخطأ غيّرت حياة شخصيات رئيسية، أن أكثر الاستعارات التي جاءت في محلّها ليست لأنها تسونامي أو توقّف في القلب؛ بل لأنها كراكاتوا مالي[١].

(١) Paul Mason, 'This is an economic Krakatoa', *Idle Scrawl*, 15 October 2008 http://www.bbc.co.uk/blogs newsnight/paulmason/2008/10/ this_is_an_economic_krakatoa.html.

انفجر بركان كراكاتوا، في ٢٧ آب/أغسطس ١٨٨٣، بقوّة عصف أقوى بـ١٣ ألف مرّة من القنبلة الذرّية في هيروشيما. وقذف بغيمة من الغاز بلغت حرارتها ٨٠٠ درجة مئوية وبالصخور إلى المحيط، فتبخّر الجميع في دائرة شعاعها ٤٠ كلم. وقد محا ذلك من الوجود القرويين الموجودين في كل خط ساحلي مقابل في إطار ١٥٠ كلم. بدا كراكاتوا، حتى في هذا الطور الجائح، كحدث إقليمي وليس كحدث عالمي. إلا أن ثاني أكسيد الكبريت الذي قُذف في الجو تسبّب بهبوط في حرارة الكرة الأرضية كلها بلغ ١,٢ درجة. وتحوّلت سماء الليل إلى حمراء. وأتلفت المحاصيل. ولم تستعد أنماط الطقس طبيعتها إلا بعد خمسة أعوام. ويعتقد العلماء الآن أن هذا الحدث أخّر بدء الاحترار العالمي عدّة عقود(١).

شكّل انهيار ليمان براذرز، في استعارة كراكاتوا، الانفجار، وغيمة الغاز الحارق انهيار النظام المصرفي العالمي. أما التسونامي فهو الموجة تلو الموجة من الذعر في البورصة. ثم يأتي الشتاء البركاني: القشعريرة الفورية لاقتصاد العالم الواقعي التي تمّ الشعور بها من مواقع مصانع التصدير في الصين إلى الحانات البريطانية. وأدى هذا إلى تسريع وتعميق الكساد الذي بدأ في النصف الثاني من ٢٠٠٨.

ومن حسن الحظ أن السماء الآخذة في البرودة لا تمتلك المقدرة المباشرة على إعادة تغذية البراكين وجعلها تثور من جديد. والأمر ليس مشابهاً مع الاقتصاد الآخذ في التبريد: إذ يمتلك كساد ٢٠٠٩ القدرة على التسبب بالمزيد من الانهيارات في المصارف، وبالتقصير عن دفع الديون على مستوى الدول، وبانهيار بورصات، وبازدياد في الكساد. هذا هو الفارق بين انفجار كراكاتوا وانهيار ليمان براذرز: أخذ الأخير العالم إلى شفا الانهيار النظمي. وذلك ما

(١) G. Pararas-Carayannis, 'Near and far-field effects of Tsunamis in Indonesia on August 26-27 1883', *Science of Tsunami Hazards*, vol. 21, no. 4, 2003: 191; P. J. Gleckler, T. M. L. Wigley, B. D. Santer, J. M. Gregory, K. AchutaRao and K. E. Taylor, 'Volcanoes and climate: Krakatoa's signature persists in the ocean', *Nature* 439, 675, 9 February 2006.

أجبر صانعي السياسة، في تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٨، على التخلّي عن شراء الديون السامة والتحرّك بدلاً من ذلك صوب التأميم الجزئي للمصارف.

التهافت الصامت يتحوّل عالميّاً

لو أن العالم سيضطر دوماً إلى المرور مرّة أخرى بأزمة مثل أزمة تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٨، فإن إحدى الطرائق الأضمن لتوقّع البلدان المعرضة للخطر هي في اتباع مسار البلاغة الذي يطرحه قادتها السياسيون. فقد أعلنت إيرلندا نفسها بأنها «نمر الكِلْتِيّين»؛ وحيّا غوردون براون نتيجة رفع القيود عن المصارف بوصفها «العصر الذهبي» للنظام المصرفي في المملكة المتحدة؛ وشرح رئيس وزراء إيسلندا، غيرهارد، سرّ نجاح بلاده:

> تمّ، وعلى نحو كبير، خفض تدخّل القطاع العام في الاقتصاد، وسُمح لقوى المؤسسات الخاصة بالازدهار. وبيعت المؤسسات الحكومية... وتم تحرير معظم قطاعات النشاط الاقتصادي... وتستمرّ اللائحة. وتمكن رؤية نتيجة هذه الإجراءات بوضوح في اقتصادنا المزدهر[١].

وها إن كل دولة في أوروبا احتضنت اقتصاد السوق، ورفع القيود، والتمويل بالسندات ستصاب بالحروق.

في يوم الثلاثاء ٣٠ أيلول/سبتمبر، أي في اليوم الذي أعقب تأميم إيسلندا لغليتنر، شرع المدخرون في سائر أنحاء أوروبا في سحب أموالهم من مصرفين على الإنترنت أنشأهما منافسا غليتنر الإيسلندياِن: إيساف وكوبتينغ إدج. وسبق لمئات الألوف من البريطانيين أن نقلوا أموالهم إلى النظام المصرفي الإيسلندي لأنه يقدّم أسعاراً عالية للفوائد - وها إن الهلع أخذ يدبّ الآن في نفوسهم. وأقفلت، في غضون ذلك، بورصة روسيا ساعتين في صباح ذلك اليوم وقد ترنّحت من جراء الخسائر الكبيرة عقب فشل برنامج إغاثة الأصول المتعثّرة.

(١) Budget Speech, 5 October 2004, available at http://eng.fjarmalaraduneyti.is/Minister/GHH/nr/2905.

وفي إيرلندا، حيث انهارت أسهم ألآيد أيرش بنك بـ٤٥ بالمئة في يوم واحد، بدأ التهافت على النظام المصرفي في التوالي. ولم تتمكن الحكومة، على الرغم من رفع الحدّ الأعلى للتأمين على إيداعات المدخرين العاديين، من منع الناس من سحب المال ومن ثم الظهور في برامج المقابلات الإذاعية التي تجرى عبر الهاتف ليحثّوا الآخرين على أن يحذوا حذوهم. واضطرت الحكومة الإيرلندية في منتصف يوم ٣٠ أيلول/سبتمبر إلى التدخّل وضمان كل الودائع الموجودة في ستة مصارف رئيسية بمبالغ غير محدودة. ووعدت، في الواقع، بدعم ما قيمته ٤٠٠ مليار يورو من الودائع معتمدة على اقتصاد يبلغ مردوده السنوي ٢٠٠ مليار يورو.

ردّ ما تبقّى من أوروبا بغضب. فإيرلندا وحدها تستطيع القيام بمثل هذا العمل من جانب واحد لأنها عضو في منطقة اليورو: وأي بلد آخر ذي عملة مستقلة يفعل هذا سيشهد تدهور قيمة عملته. وها إن خطوة إيرلندا ستُطلق اندفاعة «أَفقِرْ جارك» التي عطّلت تماماً، على مدى سبعة أيام، أي محاولة للاتحاد الأوروبي للقيام بردّ مُنسّق على الأزمة. وحصل هذا لأن الضمانة الإيرلندية أعطت مفعولها جيّداً: فبدلاً من التهافت على المصارف الإيرلندية، بدأ الآن تهافت صامت على المصارف البريطانية حيث هرع من استثمروا بقيم عالية إلى نقل أموالهم عبر البحر الإيرلندي. وعلى الرغم من عدم شعبية إجراءات الاستقرار الفوري الإيرلندي، فإنه كان على تناقض ملحوظ مع الوضع في الولايات المتحدة حيث لا تزال المصارف والحكومة على السواء في حال من التخبّط.

شهدت المملكة المتحدة في ذلك الصباح اجتماعاً خاصاً عاجلاً بين غوردون براون وحاكم بنك إنكلترا، مرفين كينغ. حققت الديلي ميل في اليوم التالي سبقاً صحافيّاً بروايةٍ عن أن براون سيُطلق عملية إنقاذ على الطريقة الإيرلندية بقيمة تريليوني جنيه استرليني. إلا أنه تبيّن لاحقاً أنها كانت على خطأ: فلقد خطط براون حتى لأمر أكبر من ذلك. وفي محادثة هاتفية أجريتها مع مسؤول حكومي في تلك الليلة، أسرّ إليّ بأن الحكومة البريطانية تبحث عن

سبل لإقحام «أجهزة القطاعين العام والخاص» في إعادة رسملة بنوك المملكة المتحدة.

وسألته، وأنا غير مصدّق، «أي نوع من أجهزة القطاع العام يمكنه الاستثمار في بنك؟ هذا تأميم!» أسرع المسؤول في التراجع، ساحباً التعليق ومؤكّداً أنه سينفيه إذا نقلته عن لسانه. لم أتمكن في تلك الليلة، وقد أخذت أسعى وراء المسؤولين، من دعم تلك الرواية من مصدر ثان: لكن أسبقية الأول أقنعتني بحقيقة الأمر.

أخذ يتضح، وأنا أتبادل الملاحظات حول القضية مع مراسلي الصحف، أن براون يستعد لأخذ حصّة حكومية حاسمة في البنوك التي تواجه المشاكل - وهي خطوة لم تفكّر فيها أي حكومة علناً بعد في خلال أسابيع الأزمة. سوى أن الأمر لم يخرج على كونه حلاً يتناول كل بنك بمفرده - وحابت الخطة الأصلية، على غرار برنامج إغاثة الأصول المتعثّرة، البنوك على حساب دافع الضرائب.

تميّزت الخطوة بالجرأة لكنها محفوفة بالمخاطر: تم الشروع الآن، في قمّة مُقرّرة في عطلة نهاية الأسبوع، في محاولة التسويق لقيام الاتحاد الأوروبي بإطلاق عملية إنقاذ على مستوى القارة. وفي حال تمكن الاتحاد الأوروبي من الخروج بخطة متماسكة لإعادة رسملة بنوكه، فستصبح المملكة المتحدة فجأة عالقة في وسط عملتين قويتين جداً (الدولار واليورو)، ومركزين ماليين متنافسين (نيويورك وفرانكفورت) يمتلك كلّ منهما مصادر هائلة لدعم النظام المصرفي. وستواجَه البنوك البريطانية، والجنيه الاسترليني، مستقبلاً بالمخاطر ما لم تتحرك الحكومة بسرعة.

بدأت هذه الضغوط تتكشّف فعلاً في المنظومة. تدفّق الرأسمال الأجنبي خارجاً من منظومة البنوك في المملكة المتحدة في الفصل الثاني من ٢٠٠٨: لم تعد القضية متعلّقة بـ«بنوك لن تقرض البنوك»، حسبما قال لي اقتصادي في أحد صناديق التحوّط، بل بالأحرى بأن «آسيا والسعودية لن تقرضا بنوك المملكة

المتحدة». وحتى الآن، ولأسباب ستُعرض في الفصل الرابع، شكّلت آسيا والشرق الأوسط المستودع الوحيد لرأس المال الاحتياطي؛ وفي وسع المستثمرين هناك انتقاء واختيار المكان الذي يضعون فيه أموالهم. وسيتم تجاوز أي اقتصاد يبدو أنه محفوف بالمخاطر. وتصبح بالتالي مخاطر عمليات الانقاذ التنافسية مرتفعة. وانتهى التيد سبريد (اتساع الرقعة بين سندات الخزينة والعقود الآجلة باليورودولار)، الذي بلغ ٣,٥ بالمئة في يوم الاثنين، إلى ٣,٨٣ بالمئة في يوم الجمعة - تذكّروا أن هذا يمثّل عدّاد غايغر الاقتصادي الذي أخذ يظهر الآن، على نحو مذهل، ١٢ ضعفاً للجرعة الآمنة من المخاطر في داخل المنظومة.

وقّع جورج بوش، في الثالث من تشرين الأول/أكتوبر، برنامج إغاثة الأصول المتعثّرة ليُصبح قانوناً، وقد تضمّن الآن الكثير من الملامح المُفصَّلة غير الضرورية لإرضاء الكونغرس، بما في ذلك حق الحكومة في أخذ حصص في أي بنك تشتري ديونه. وقام البنك الأميركي ولّز فارغو باندفاعة مفاجئة للحصول على واتشوفيا الذي كان سيتي غروب يعمل على إنقاذه. وبدا حينذاك أن الجانب الإيجابي الوحيد لذلك هو أن البنوك كانت لا تزال تمتلك الطاقة لتتقاتل كالغربان على جيفة جرذ، ومن الواضح أن المنظومة لا تزال تتمتع ببعض الحياة.

استمرت، طوال ذلك الأسبوع، أسهم المصارف عبر أوروبا في الهبوط. وأصبح ديكسيا، البنك البلجيكي المتخصص في إقراض الحكومات، مكشوفاً بقوة على انهيار هيبو ودبفا، وقد أنقذته الحكومتان الفرنسية والبلجيكية على إيقاع ٦,٤ مليارات دولار. بيد أن المشكلة لم تعد، وعلى نحو مطرد، غياب الاستعداد الحكومي لإطلاق عمليات الإنقاذ، بل إنها أضحت الافتقار إلى القدرة المالية. فالمقارّ العامة لبعض أكبر البنوك التي تواجه المشاكل (يو.بي.أس.، فورتيس، ومجموعة آي.إن.جي. الهولندية) موجودة في أصغر البلدان الأوروبية (سويسرا، بلجيكا، وهولندا) التي لا تمتلك المصادر المالية لدعم بنوكها دعماً كاملاً.

وهكذا ابتهج المزاج عندما اجتمعت إيطاليا وألمانيا وفرنسا يوم السبت ٤ تشرين الأول/أكتوبر في باريس لإطلاق وعد بردّ موحد على الأزمة على مستوى أوروبا. إلا أن هذه الجبهة الموحّدة لم تدم أكثر من الوقت اللازم لزعمائها ليطيروا عائدين إلى ديارهم بعد الاجتماع. وفي صباح يوم السبت، ٥ تشرين الأول/أكتوبر، ظهرت المستشارة الألمانية أنجيلا ميركل على شاشة التلفزيون لتتلعثم في الإعلان أن ألمانيا ستطلق من جانب واحد ضماناتها الخاصة للمدخرات التي تبلغ قيمتها ٥٦٨ مليار يورو. يا لها من وحدة!

ازداد الوضع سوءاً عندما اتضح أن إنقاذ كل من هيبو وفورتيس قد فشل. أصيبت الحكومة الألمانية بالجزع لاكتشافها أن أياً من أموال الأربعة مليارات يورو التي دفقتها في الشركة البلجيكية القابضة لفورتيس لم يصل في الواقع إلى الشركة الهولندية التابعة. ووضعت بالتالي يدها على النصف الهولندي لفورتيس ليل الجمعة ٣ تشرين الأول/أكتوبر. واضطرت حكومتا بلجيكا ولوكسمبورغ، ردّاً على ذلك، إلى أن تتوسّلا إلى فرنسا ليأخذ البنك الفرنسي بي.أن.بي. باريبا حصتهما من فورتيس، وهو ما حصل.

اتسمت قضية فورتيس برمّتها بالفوضى: فلا توجد منظومة لعموم أوروبا للتعاطي مع بنوكٍ عبر الحدود التي أنشأتها منطقة اليورو. وليس سوى بنك عملاق، يدعمه بلد قوي، يستطيع وحده إنقاذ فورتيس. والمشكلة هي ما إن قام بي.أن.بي باريبا بالمطلوب منه حتى لم يعد في وضع يسمح له بتكرار هذه اللفتة. وفي القنوات الخلفية، شرع حاكم البنك المركزي الأوروبي جان-كلود تريشيه في الضغط على الحكومة البلجيكية للقيام بعمل حاسم، لكنه كان بذلك يتجاوز صلاحياته: فدور البنك المركزي الأوروبي ليس تنظيم البنوك الأوروبية.

وانسحبت في النهاية أيضاً المصارف التي سبق أن وافقت على دعم إنقاذ الحكومة الألمانية لهيبو، وذلك بعدما اكتشفت أن الثقب الأسود في مالية هيبو يبلغ نحو أربعة أضعاف ما قيل لها. وقال هيبكو، بخجل، إن الأرقام كانت «صحيحة في ذلك الحين».

إنقاذ بريطاني جدّاً

افتتحت البورصات في يوم الاثنين السادس من تشرين الأول/أكتوبر، وفتحت معها أبواب سدود الذعر. وخسرت كل البورصات الأوروبية الرئيسية في ذلك اليوم ٨ بالمئة من قيمتها. وأطلقت الحكومة الدانمركية، العالقة مثل بريطانيا في خارج منطقة اليورو، عملية إنقاذ الودائع الخاصة بها على الطريقة الإيرلندية.

تراجعت أسهم البنوك البريطانية على نحو درامي، وخسر كل من إتش.بي.أو.إس وآر.بي.إس. ٢٠ بالمئة من قيمته. وألقى وزير المال البريطاني ألستير دارلينغ ببيان مهدّئ أمام البرلمان، معلناً أن الحكومة «على استعداد لاتخاذ أي إجراء ضروري». وأدّى هذا إلى تسريع الانكسار وحسب. فقد حصل المستثمرون على الكثير من التقارير الصحافية وعلى شبه إيحاءات من الوزراء بأن التأميم الجزئي يشكّل أحد الاحتمالات. ولماذا تتمسّك بأسهمك إذا كانت على وشك أن تُذاب؟

نفذت الأزمة الآن إلى لبّ مشكلة المصارف البريطانية. فهي، عموماً، ليست عرضة في شكل كبير للإقراض المتدنّي الأقساط، لكن نموذج أعمالها تركها عرضة للاقتراض العالمي القصير الأجل. سوى أن ينابيع ذلك الاقتراض قد جفّت، وأخذ أي تمويل تتمكن البنوك من الحصول عليه يكلّفها من سبعة إلى ثمانية أضعاف السعر العادي. كان المصرفان الاسكتلنديان المحاصران كلاهما مقرّبين سياسيّاً من الحكومة العمالية. وأشير عموماً إلى توم ماكيلوب، رئيس أر.بي.أس.، بوصفه «مصرفيّ غوردون المفضّل»؛ اتخذ إش.إس.بي.أو. موقعاً له في قلب مؤسسة الأعمال الاسكتلندية التي بدا أن سياسيي حزب العمل ملتصقون بها منذ الولادة. ومع تراجع أسعار أسهم إتش.بي. أو.إس.، أصبح لويدز تي.أس.بي.، الذي افتُرض به تنظيم عملية إنقاذ يقوم بها القطاع الخاص، في حاجة الآن إلى من ينقذه.

أضحت الساعات الثماني والأربعون المقبلة مبهمة وقد وجدت نفسي في

خلالها أقف على نحو متكرّر على الرصيف خارج مقر رئاسة الحكومة في الرقم ١٠ في شارع داونينغ، وأنا أصيح بالأسئلة لدهاقنة المال البريطانيين ذوي الوجوه الشبيهة بمصل الحليب. وقد اتضح الآن وجود عدم تكافؤ بين الجدول الزمني الذي تصوّرته الحكومة البريطانية للإنقاذ والجدول الزمني للأزمة. وحصل كذلك خطأ في حساب قوّة التصرّف المطلوب.

يعمل رأسمال المصرف بطريقة مغايرة لغيره من الشركات. فهو بمثابة دريئة من الأخطار التي يأخذها البنك. وتتطلب التنظيمات المصرفية بألاّ يقلّ رأسمال البنك عن ٤ بالمئة من قيمة المخاطر في دفاتره. ويدعى هذا مقياس المستوى تيير ١ (Tier 1) لنسبة رأس المال لديه. غير أنه، وبحلول تشرين الأول/أكتوبر، أخذت البنوك تواجه حظّاً عاثراً مزدوجاً: شرعت قيمة أسهمها في الهبوط، فيما أعيد حساب حجم مخاطرها صعوداً. وتعني إعادة الرسملة إما حذف المخاطر من دفاترها، وإما زيادة في رأسمالها.

أخذ مستشارون في القطاع المصرفي يعملون، على مدى أسبوع، في السرّ، حسبما قيل لي، على خطّة لحقن «مزيج من الرأسمال العام والخاص». لكن، ومع انهيار أسعار أسهم البنوك المنكوبة، تبخّرت أيضاً أي إمكانية في دفق الرأسمال الخاص إليها. ودفع فشل دارلينغ في احتواء ذعر السوق يوم الاثنين بالمستشارين إلى العمل طوال الليل بطريقة محمومة على عملية إنقاذ تقوم بها الدولة.

حلّ صباح الثلاثاء ٧ تشرين الأول/أكتوبر بخبر أن إيسلندا قد أمّمت لاندسبانكي، وهي تناشد الآن روسيا الحصول على قرض بأربعة مليارات يورو لإنقاذ البلاد بأسرها. ضخّت إسبانيا ٥٠ مليار يورو وروسيا ٣٧ ملياراً في نسختهما الخاصة لبرنامج إغاثة الأصول المتعثّرة. لكن البورصة في أنحاء أوروبا كافة استمرّت في الهبوط. وهي، في بريطانيا، ستهبط على نحو كبير.

دفعت تقارير عن مجيء المصارف إلى شارع داونينغ لمناقشة تفاصيل الإنقاذ بأسهمها إلى الاسترسال في السقوط. وفقد أر.بي.أس. ٤٠ بالمئة من قيمته،

وكان ما خسره إتش.بي.أو.إس. قريباً من ذلك. وقفتُ فترة خارج المقرّ العام لأر.بي.أس. في لندن في ذلك الصباح محاولاً تصوّر حجم الأمر برمّته: وكلّ ما حصل بدلاً من ذلك هو لقاءات غريبة.

جاءني رجل يضع قبعة صوف ويبيع البيغ إيشو، وقال وهو يومئ برأسه صوب مبنى أر.بي.إس.: «أمضوا ثلاثة أيام في الداخل وهم حانقون؛ فما من أحد يعطي أي مال وجميعهم في مزاج رهيب». لجأتُ إلى الستارباكس في الجهة المقابلة من الطريق حيث كانت سيدة أميركية أنيقة المظهر تقوم ببعض الصفقات المدينية على حاسوبها المحمول. وقالت بطريقة غامضة إن «هذه لعبة غولدمان ساخس الكلاسيكية، أليس كذلك؟» - وهي ربما تشير إلى قدرة مصرف هانك بولسون السابق الغريبة على الخروج سالماً من الأزمة- ثم غادرت. فتحت حاسوبي المحمول الخاص ورأيت أسهم أر.بي.إس. تومض بالأحمر على إيقاع ٤١ بالمئة في ذلك اليوم.

انكشف خبر عقد اجتماع طارئ سيضمّ الحكومة، والبنوك، والمنظّم، وبنك إنكلترا. وهذا ما كان عليه الأمر. فانضممتُ من جديد إلى زمرة الصحافة في شارع داونينغ لأصيح بالأسئلة في وجه الواصلين. خرج مسؤول إعلامي حكومي وشرح، بعصبية، أنه يصادف حصول مناسبة اجتماعية لنافذي مدينة لندن، وطلب إلينا التفضّل بعدم تصويرهم وهم يسيرون في الشارع بلباس السهرة مترنّحين مع قريناتهم المزيّنات بالجواهر. وهذا غير مرجّح حصوله أبداً. فقد تم توضيح الساعات الأخيرة للنظام المصرفي القديم بلقطات لبعض أكبر شخصيات المال وهم يحدّقون ببلاهة وانشداه من خلال شاشات تلفزيوناتنا، وماسات زوجاتهم تبرق تحت ومضات عدسات الكاميرات.

وصدر في السابعة مساء إعلان موجز يفيد بأن الحكومة ستأخذ حصّة في نظام المملكلة المتحدة المصرفي. وإذا لم تكن هناك من تفاصيل ستظهر قريباً فلسبب بسيط وهو أنه لا وجود، عند هذا الحد، لأي منها. استمدّ المسؤولون طاقاتهم من وجبات الكاري الجاهزة، وعملوا خلال الليل، واستدعونا إلى مؤتمر صحافي في السابعة و٤٥ دقيقة من صباح الثامن من تشرين الأول/ أكتوبر.

تجمهرنا عبر منطقة مكتظّة بالمكاتب الرثّة والأبواب الحديدية والممرات المعتمة تحت شارع داونينغ، ونحن نخطّ أسماءنا على أوراق ملاحظات أُلصقت على هواتفنا المحمولة التي أُمرنا بتركها وراءنا. بدا الأمر أشبه بغرفة من غرف الحرب المحصنة تحت الأرض: فلا شاي، ولا بسكويت، بل مجرّد منصّة قراءة مزدوجة اقترب منها براون ودارلينغ وهما يبدوان في حالة من الذهول. أعلنا أنه سيتم توفير ٢٥ مليار جنيه استرليني للحصول على حصة للحكومة في ما يصل إلى سبعة بنوك رئيسية، على أن يتوافر مبلغ ٢٥ ملياراً آخر في حال اقتضت الحاجة ذلك. إلا أن هذا المبلغ الكبير نفسه تقلص على يد ضمانة شبه دائمة بقيمة ٤٠٠ مليار جنيه استرليني لضمان اكتتاب المصارف بقروض قصيرة ومتوسطة الأجل.

كان حجم ذلك مذهلاً. وسألتُ براون إذا كان سيعتذر عن الفوضى والذعر اللذين تسبّب بهما فشله في التصرّف حتى الآن؛ وكلّنا نعرف أن النظام المصرفي في المملكة المتحدة كان على بعد أربع وعشرين ساعة من الانهيار التام. فقال لي براون إنني «لم أفهم» طبيعة الصفقة «الطويلة الأمد والشاملة»، وإنني عندما أفعل «سأعيد صوغ السؤال». وقد حاول الإشارة، بلغة مُرمّزة، إلى أن تلك صفقة استراتيجية أكثر مما تصوّرناه، وبأن التأخير لتحقيق أمر أكثر تماسكاً يستحقّ العناء. واندفعت مع أعداد من الصحافيين إلى وزارة المال حيث تُقدّم إحاطة تقنية برئاسة بولماينرز، وزير براون للشؤون المالية. وسألته «أوجز لي وحسب، بما أنها إحاطة تقنية، الأوجه البعيدة الأجل للصفقة». وأجاب بأنه لم تتم مناقشتها.

لم يكن إبهام الصفقة مجرّد نتيجة للسرعة التي أجريت فيها. فعلى غرار برنامج إغاثة الأصول المتعثّرة، تدخّلت إيديولوجيا السوق الحرّة لطمس فاعليتها. ومع حلول الليل، أزعجتني أقوال باركليز الذي أخذ يصرّ على أنه لن يأخذ أي مال أبداً من الحكومات وبأنه مصمم على القيام بذلك باستخدام أموال البورصات وليس الحكومة. وأخذ، في غضون ذلك، المدير المالي في لويدز تي.أس.بي.، الذي يتضح أنه يحتاج إلى أخذ نقود من الحكومة، في إحاطة

المحللين بأنه لن تكون هناك من شروط مرتبطة بذلك قد تحدّ من المكاسب المستقبلية أو تفرض أيّ توسيع لائتمانات الشركات الصغيرة.

أخذت أدرك، فيما عاد أف.تي.إس.سي. إلى النهوض سريعاً، أن الحكومة لم تنجز ضربة بل لفتة. فالمصارف حاصلة على الضمانات بقيمة ٤٠٠ مليار جنيه، لكنها لا تنوي ترك الحكومة تأخذ حصتها التي تبلغ ٢٥ مليار جنيه. وأنا لا أعتقد أن في الأمر أيضاً سوء تفاهم. فلقد أمل براون ودارلينغ، حتى وهما يندفعان لمنع المنظومة من الانهيار، أن تعود الأسواق إلى الانتعاش، وتنحسر الأزمة، وأنه مع حلول عيد الميلاد، وهو موعد إنجاز إعادة الرسملة، لن تكون هناك من حاجة على الإطلاق إلا إلى قدر قليل منها أو إلى اللاشيء. فسيعيد القطاع الخاص رسملة العملاق إتش.إس.بي.سي.، والمتوسّط الحجم باركليز، وسيتم دفن كارثة إتش.بي.أو.إس. في الاندماج مع لويدز. لكن آر.بي.إس. وحده قد يضطر إلى أخذ صدقة كبيرة من الحكومة، إلا أنها ستكون صدقة موقتة.

واتضح، بعد ذلك بأسابيع، أن الحكومة البريطانية ستضطرّ إلى دفع المبلغ كله -٣٧ مليار جنيه- وينتهي بها الأمر وقد امتلكت ٦٠ بالمئة من آر.بي.إس.، و٤٠ بالمئة من لويدز/إتش.بي.أو.إس. المندمجين. وعندئذ، كما سنرى، ستتوجّب، على أي حال، إعادة صوغ كل شيء.

وشهد يوم الأربعاء الثامن من تشرين الأول/أكتوبر، إضافة إلى عمليات الإنقاذ، أول خفض منسق للفوائد تقوم به البنوك المركزية في العالم. شكّلت تلك محاولة للإشارة إلى أنها تعمل بانسجام، لكنها تركت مفهوم «استقلالية» البنوك المركزية يبدو مريضاً بعض الشيء. وقد اقترح بن برنانكي هذه الخطوة على نظيريه في البنك المركزي الأوروبي وفي بنك إنكلترا. وقد حرص هذان البنكان على حماية قراراتهما في شأن أسعار الفوائد بعيداً من أي تدخّل من السياسيين -سوى أنه بات من المقبول الآن لبرنانكي أن يتدخّل. وشكّل ذلك الإشارة الأولى إلى أن الدول شرعت في استعادة السيطرة على السياسة المالية من حكّام البنوك المركزية، على الرغم من الترحيب به بوصفه انتصاراً للسياسة المالية المُنسّقة.

(في نهاية ٢٠٠٨، كانت الأدوات قد نفدت من يد المصرف المركزي التقليدي. وفي ١٦ كانون الأول/ ديسمبر، خفض الاحتياطي الفديرالي أسعار الفوائد إلى الصفر، وأشار إلى أنه سيشرع في شراء الديون من كل من الشركات ومن الخزانة الأميركية. وتعادل هذه الاستراتيجية، التي تُعرف بزيادة المعروض من النقود، قيام البنك المركزي باختراع نقد جديد على نظام الكمبيوتر الخاص به وإغراق النظام المالي به. وبدا ذلك التكتيك المالي اليائس الأخير، مع مطلع ٢٠٠٩، وكأنه أخذ يحرّر التسليف ما بين تلك المصارف الأميركية التي لا تزال مستمرّة. سوى أنه، وعلى غرار الإجراءات التقنية الأخرى التي تناولها هذا الفصل، لا يستطيع أن يوفّر أساساً دائماً للانتعاش: فاليابان، التي كانت رائدة هذا الاجراء في ٢٠٠٢، تفادت الانهيار لكنها بقيت على ركود. ولهذه التركيبة المؤلفة من ديون حكومية هائلة ومن طبع نقد جديد - على الرغم من أنها خففت من عوارض الأزمة- إمكانية جعل المرض المزمن يبتلي الرأسمالية مدى الحياة، (كما سنرى ذلك في الفصل الثامن).

استمرّ البركان المالي في الانفجار، على الرغم من عمليات الإنقاذ وخفض الفوائد. وأعلنت الحكومة الإيسلندية أنها لن تعوّض على ٣٠٠ ألف من المدخرين البريطانيين الذين اكتتبوا في حسابات آيسيف في لاندسبنكي. وباشرت الحكومة البريطانية بإجراءات قانونية لاسترداد الديون. وفي غضون ذلك أفلس مصرف في اليابان يدعىياموتو لايف وهو مدين بثلاثة مليارات دولار. وهبطت أسعار البورصات في أنحاء العالم كافة. وشهد كلّ يوم استمرّ فيه الهبوط امحاء المال من الأسواق بأكبر من قيمة كل مبالغ الإنقاذ معاً. وبحلول يوم الجمعة، فقدت داو جونز ٢٢ بالمئة من قيمتها في أسبوع واحد.

في غضون ذلك ظهر البروفسور المرموق في جامعة نيويورك، نورييل روبيني، على الملأ بتحذيره من «انهيار عالمي تام على نطاق المنظومة». وهو كان محقّاً في شأن بداية أزمة الائتمان، إلا أن قلّة هم الذين استمعوا إليه. وها هم يفعلون الآن، فيما روبيني يوضح نطاق الأزمة:

تتجه الولايات المتحدة ونظام الاقتصادات المتطورة المالي الآن صوب

انهيار مالي نظمي في المدى القريب وقد أقفلت الأسواق المالية فيما البورصات تتابع هبوطها الحاد ... وها إننا نشهد الآن بداية تهافت معمّم على النظام المصرفي لهذه الاقتصادات؛ انهيار النظام المصرفي الظل[1].

استولت الحكومة الإيسلندية، في التاسع من تشرين الأول/أكتوبر على مصرف كبير ثالث، كاوبثينغ سينغر أند فريدلاندر (كي.إس.أف.). واستخدمت الحكومة البريطانية قوانين مكافحة الإرهاب لتجميد أرصدته؛ كذلك منعت فينلندا وسويسرا فروع كاوبثينغ من إعادة الأرصدة المالية إلى الديار. وتبيّن أن لأقسام كبرى من نظام الحكم المحلي في المملكة المتحدة ودائع لدى كي.أس.أف.، على غرار عدد من صغار المشاهير. اتضح، وأنا أستمع إلى الخبر يُعلن من راديو إحدى تاكسيات لندن، الوقع الذي أحدثه على المستوى الأصغر: «ارجمني بالحجارة!» صاح السائق، «كاوبثينغ؟ إنه المصرف الذي يقرضك المال لشراء سيارة التاكسي اللعينة!»

ما حصل في ذلك الأسبوع الحرج هو أكثر من مجرّد ذعر وعدوى. بل شكّل إدراكاً بأن النخب السياسية لا تملك فكرة عما يجب القيام به؛ وبأنهم أفرغوا ما في جعبتهم من دون أي تأثير يُذكر؛ وبأن الإقفال المتواصل لأسواق المصارف بات يهدد الآن بتسريع كبير للكساد؛ وبأن الأمر سيمتدّ حتى إلى بلدان أنظمتها المالية غير مكشوفة على نحو كبير على القروض العالية المخاطر - حتى تلك التي تزدري النموذج الأنكلو-ساكسوني.

لم تتهاو البورصات على العوالم المهتزّة والإيديولوجيات المتحطّمة لوزيري المال في بريطانيا وإيسلندا وحسب، بل أيضاً على عالم الاستقصاء الخاص لمحللي الشركات. فقد بات إفلاس المصارف محتماً؛ وهو في الحسبان. إلا أن الشركات غير المالية هي التي باتت تومض بالأحمر على شاشات الإنذار، وفي حالة إيسلندا، أخذ طيف الإفلاس على مستوى البلاد يظهر الآن على شاشة الرادار.

---

(١) N. Roubini, 'The World Is at Severe Risk of a Global Systemic Financial Meltdown and a Severe Global Depression', *Huffington Post*, 11 October 2008.

كان هناك، فوق كل شيء، غياب للقناعة والتنسيق على المستوى الحكومي في كل دولة تقريباً. ومهما تمكنت الحكومات من التصرّف بجرأة وإبداع، فإن ذلك كان يأتي دوماً متأخراً، ومن دون اقتناع. بدا كما لو أن السياسيين والمصرفيين المركزيين لم يصدّقوا قط تمام التصديق أن الأزمة على درجة كبيرة من السوء بحيث أنها تحوّل إيديولوجيتهم القديمة إلى سقط المتاع. بل إنهم، حتى وقد أصبحوا روّاد أشكال جديدة من تدخّل الدولة، قد تمسّكوا بجداول زمنية متمهّلة، وباستبعاد أنفسهم عن القيام بعمل ما، وبالاتفاقات الشرفيّة.

شكّل التنسيق الحالة الأكثر إلحاحاً. فقد تم تدريب كل سياسي غربي على تذكّر كيف أن الهروب صوب الحماية التجارية بعد ١٩٢٩ دفع العالم إلى الكساد الاقتصادي. وعلى الرغم من أنهم تنصّلوا من الحماية على مستوى التجارة، فإن أفعالهم - مصادرة البنوك الإيسلندية، وعمليات الإنقاذ التنافسية للودائع التي جرت في ذلك الأسبوع- شكّلت في ذاتها شكلاً من أشكال مذهب الحماية المالية. وأخيراً، مع بلوغ التيد سبريد (اتساع الرقعة بين سندات الخزينة والعقود الآجلة باليورودولار) حدّاً زلزاليّاً بلغ ٤,٦٤ بالمئة، وقمة مجموعة الدول السبع تلوح في نهاية أسبوع ١١ تشرين الأول/أكتوبر، أضحت الحكومات في مواجهة خيار إما انهيار النظام المالي العالمي وإما التخلي عن منظومة أفكارها القديمة. وقد اختارت الأخيرة تبنّي النموذج البريطاني - أي التأميم الجزئي للبنوك الذي سينتشر على مستوى العالم. والآن، وفيما يجتمع وزراء المال في واشنطن، ستتوجّب إعادة حل الأزمة البريطانية كلّها، وهذه المرة -كما يقولون في فيلم الرؤيا الآن- «بإجحاف مطلق».

قاطع الدائرة

امتلأ بيان مجموعة الدول السبع نفسه بالأهداف القوية، لكنه لم يتفوّه سوى بالقليل جداً[1]. بل كانت الأفعال هي التي تحدّثت بصوت أكثر ارتفاعاً. أنشأت

---

(١) 'G7 Finance Ministers and Central Bank Governors Plan of Action' 10 October 2008.

فرنسا، في يوم الاثنين ١٣ تشرين الأول/أكتوبر، صندوقاً بأربعين مليار يورو للحصول على حصة للحكومة في مصارفها الرئيسية، وأعلنت ضمانة قروض بقيمة ٣٢٠ مليار يورو، على غرار الصفقة البريطانية. وقامت هولندا بالأمر نفسه مع ضمانة من ٢٠٠ مليار يورو، و٢٠ مليار يورو لصندوق رأس المال. وخصصت ألمانيا ٥٠٠ مليار يورو لمصارفها المنكوبة.

وفي الولايات المتحدة، سحب بولسون ٢٥٠ مليار دولار من الأموال المخصّصة لبرنامج إغاثة الأصول المتعثّرة وقدّمها لتسعة بنوك أميركية رئيسية مشترطاً أن تتمكّن الحكومة من ممارسة حقها في أخذ حصّة في تلك التي تستخدم ذلك المال. وأطلقت استراليا، واليابان، والنروج، وروسيا، ودولة الإمارات العربية المتحدة في غضون ذلك برامج إغاثة على مستويات صغرى. وأطلقت البنوك المركزية في الولايات المتحدة، وبريطانيا، ومنطقة اليورو خطّة منسّقة لتقديم قروض متداولة وغير محدودة إلى المصارف مباشرة. وتراجع التيد سبريد - ولكن على نحو طفيف فقط. وسينهي الأسبوع فوق الأربعة بالمئة.

وفي لندن، تمت مواجهة رؤساء المصارف المصعوقين، بنكاً بنكاً، وأُمروا بقبول الحصص الحكومية الكبيرة: ٤٠ بالمئة في حالة لويدز تي.إس.بي. وإتش.بي.أو.إس. المدمجين، و٥٦ بالمئة في حالة آر.بي.إس.. وتم بعد ذلك فصل رئيسي إتش.بي.أو.إس. وآر.بي.إس. من العمل. وقال أحد العارفين ببواطن الأمور للصحافيين:

وُزّعت الأرقام كما لو أنها تُوزّع لتلامذة المدارس الصغار. جادل المصرفيون قائلين إنهم لا يستطيعون أن يتصوّروا، حتى في الأوقات الاستثنائية، أي سيناريو ستحتاج فيه البنوك إلى هذا القدر من رأس المال. لكن قيل لهم: تلك هي الأرقام، وانتهى الأمر[١].

كان الفارق الحاسم بين هذه النسخة من الإنقاذ وبين تلك الخرقاء، قبل

---

(١) L. Armistead and P. Aldrick, 'The inside story of a dramatic week', *Sunday Telegraph*, 19 October 2008.

ذلك ببضعة أيام، هو أن الحكومة البريطانية ستأخذ حصصاً مسيطِرة وليس تلك الأسهم الممتازة الرمزية التي كانت تفضّلها. وشكّل ذلك تأميماً جزئياً فعلياً.

وأعطي باركليز، الذي أصرّ على أن في وسعه جمع رأسمال خاص، هدفاً بالغ الأثر. وتبين في النهاية، وقد رفض نقود الحكومة البريطانية، أن مصدر رأس المال الوحيد هو حكومات بلدان أخرى: وسيعمل باركليز، في عملية جمعه، على مسح الكثير من ملكية المساهمين الحاليين ويسلّم ثلث البنك إلى قطر وأبو ظبي. وكان الكريدي سويس قد باع، بحلول نهاية الأسبوع، جزءاً كبيراً منه إلى الشرق الأوسط، فيما أمّمت الحكومة السويسرية جزئياً نظيره، يو.بي.إس.؛ كذلك أمِّم البنك الهولندي العملاق، آي.إن.جي.، جزئياً؛ وأعلن الاتحاد الأوروبي صندوقاً إقليمياً للإنقاذ بقيمة ٢,٧ تريليون يورو.

ليس ذلك بالأمر الجميل، لكنه نجح بوصفه قاطعاً للدائرة. فالتأميم الجزئي، بالتآلف مع ضمانات دولة تبلغ عدة تريليونات من الدولارات، قد احتوى الأزمة المصرفية. انتهت مرحلة غيمة الغاز الناتجة عن الانفجار البركاني؛ وها إن خسائر تسونامي البورصات آخذة في التجمّع، وشرع شتاء الكساد البركاني في الاقتراب.

وسيحتاج بول ولسون إلى شهر آخر لاستجماع الإرادة لتطبيق تأميم جزئي حاسم. وفي غضون ذلك شاهد سيتي غروب أسهمه، التي كانت تساوي ٢٥٠ مليار دولار، وقد هبطت إلى ٢١ ملياراً. فالمصرف الأكبر في العالم، الذي شطب ٥٠ مليار دولار من الديون المعدومة، بات لديه ما يصل إلى ٣٥٠ مليار دولار أخرى منها. وقد جرى بالفعل تأميمه جزئياً في ٢١ تشرين الثاني/نوفمبر، وتحمّلت الحكومة الأميركية معظم الخسائر.

الكلفة

لن نعرف إلا لاحقاً، عند كتابة المذكّرات، إلى أي مدى بالتحديد بات العالم، في ٢٠٠٨، على قاب قوسين من الإفلاس على مستوى النظام المالي.

والمؤكّد أنه بلغ تلك الحافة مرتين: في يوم الخميس ١٨ أيلول/سبتمبر، وفي يوم الجمعة ١٠ تشرين الأول/أكتوبر. وليس بالمستحيل أن يفعل ذلك مرّة أخرى قبل انتهاء الأزمة. وما يمكننا البدء في حسابه هو الكلفة: بعبارات هبوط أسعار الأسهم، والمبالغ التي تعهّدت بها وزارات المال الوطنية، والتي ستبقى بالتالي معلّقة كديون في أعناق الأجيال المقبلة من دافعي الضرائب، إضافة إلى الرأسمال المشطوب والهالك تالياً.

كان قابلاً للتصديق بالنسبة إلى إيرلندا -وحسب- أن تُعلن أن حكومتها تقف وراء مدّخرات تبلغ قيمتها الأربعمئة مليار يورو. وكان قابلاً للتصديق، أيضاً، أن تتحمّل الولايات المتحدة ١٠ تريليونات من الدولارات كديون وطنية لوقف موجة الذعر. إلا أن عبارة «الحكومة الإيسلندية تقف وراء النظام المصرفي» شكّلت، في المقابل، وعند هذا الحد، نكتة سمجة، وسيكتشف العالم كم من البلدان الأخرى سيدفعها الانهيار التام إلى الإفلاس. ووقفت باكستان الأولى في الصف، في يوم الاثنين ١٧ تشرين الأول/أكتوبر، عندما طلبت، وحصلت على ١٥ مليار دولار إنقاذ من صندوق النقد الدولي. وطلبت إيسلندا ٦ مليارات دولار من صندوق النقد الدولي إضافة إلى الثلاثة مليارات جنيه استرليني التي اضطرت إلى استدانتها من بريطانيا لتدفع لضحايا آيسيف. وحصلت المجر في غضون أسبوع على ٢٥ مليار دولار، وأوكرانيا على ١٦ ملياراً، فيما كانت صربيا في خضمّ المفاوضات، وما لبثت أن تبعتها لاتفيا. وخصص صندوق النقد الدولي ٢٠٠ مليار دولار لإنقاذ الأسواق الناشئة، وقد تمّ استخدام نحو ربعها حتى كتابة مخطوطة هذا الكتاب.

ثم جاءت حزمات التحفيز المالي. ويعني الحافز المالي تركيبة من الاقتراض الحكومي الأكبر لتمويل مزيج من خفض الضرائب وزيادة الإنفاق. والهدف هو ضخ الطلب إلى الاقتصاد للتعويض عن انهيار الإنفاق في القطاع الخاص. وفي الفترة التي سبقت قمة مجموعة الدول العشرين في ١٥ تشرين الثاني/نوفمبر في واشنطن، أعلنت الصين برنامج تحفيز لمدة سنتين بقيمة ٨٠٠ مليار دولار، أو ١٥ بالمئة من ناتجها المحلّي الإجمالي. وفي الولايات المتحدة، ضمنت إدارة

أوباما، التي ستتسلم الحكم، اتفاقاً على تحفيز مالي بقيمة تريليون دولار صُمّم لخلق ثلاثة إلى أربعة ملايين وظيفة؛ وتحدّد، حتى قبل هذا، أن العجز السنوي في موازنة حكومة الولايات المتحدة سيتضاعف في ٢٠٠٩ ليبلغ ١,٢ تريليون دولار. وفي ألمانيا، أطلقت الحكومة أساساً على التحفيز المالي اسم "crass Keynesianism"، ووقّعت تحفيزاً يصل إلى خمسين مليار يورو.

ودعا صندوق النقد الدولي إلى تحفيز عالمي يعادل ٢ بالمئة من الناتج الإجمالي العالمي؛ وإذا تم تسليم المبالغ المعلنة، فسيكون العالم قد وُضع فعلاً على سكة تحقيق ذلك. وسيتم الدفع من خلال اقتراض أكبر تقوم به حكومات تعاني فعلاً ضائقة مالية، مما سيزيد كثيراً من الديون الوطنية في العالم.

كان التحفيز المالي في المملكة المتحدة ضعيفاً على الرغم من الحشد السياسي الهائل. سيتم خفض الضريبة على القيمة المضافة، مما سيضخّ، في حال حصوله فعلاً، نحو واحد بالمئة من الناتج المحلّي الإجمالي في الاقتصاد. وسيتم، على المدى القصير، خفض الضرائب على الأناس الأكثر فقراً، ولكن ستحصل استدارة سريعة نحو زيادة الضرائب على الطبقة المتوسطة العليا. والسبب؟ وجود ثقب كبير جدّاً في أموال الخزانة البريطانية. وقد تدهورت العائدات الضريبية البريطانية سريعاً لأنها تعتمد فيها اعتماداً كبيراً على القطاع المالي. وسيكون على حكومة براون أن ترفع الدين القومي - الذي أُبقي رمزياً، على مدى عقد من الزمن، تحت الأربعين بالمئة- إلى ٦٠ بالمئة على الأقل. ووصفت الفكاهة السوداء في حيّ كناري وارف المالي المكان على أنه «إيسلندا على التايمز»: وبريطانيا، على غرار غيرها من الدول الكبرى، لن تقصّر في دفع ديونها -لكن كلفة زيادتها سترتفع سريعاً. وفي غضون شهر على حزمة الحوافز ارتفعت كلفة تأمين القروض للحكومة البريطانية إلى ضعفي قيمة تأمين قرض لماكدونالدز.

ويصعب تحديد كمّ القيمة الإجمالية لعمليات إنقاذ المصارف على المستوى الوطني. وتبلغ التقديرات في الولايات المتحدة ٨,٥ تريليونات دولار؛ وخصصت منطقة اليورو ٢,٧ تريليونات يورو؛ وقد يصل التقدير المتحفظ على

مستوى العالم إلى ما بين ١٢ تريليوناً و١٥ تريليون دولار - لكن معظمها هو طبعاً على شاكلة ضمانات ائتمان بدلاً من كونها رأسمالاً فعلياً. أما بالنسبة إلى الديون المشطوبة في النظام المصرفي، فقد كانت القيمة الإجمالية، حتى وضع هذا الكتاب، أقل بقليل من تريليون دولار على مستوى العالم: نحو نصف الخسائر التي قدّر نورييل روبيني أنها كامنة داخل المنظومة. وفي وسعنا أن نفترض بأمان بأنه سيتم تدمير تريليوني دولار مع نهاية العملية.

وماذا ستكون النتيجة؟ عملت إنقاذات تشرين الأول/أكتوبر بمثابة قاطع الدائرة، لكنها لم تؤدّ، كما تم إعلان ذلك، إلى إعادة إطلاق عمليات الإقراض بين البنوك. وهذا هو السبب الذي، مع بداية ٢٠٠٩، أجبر الحكومات على التحرّك من جديد. وفي يوم الاثنين ١٩ كانون الثاني/يناير، وجدت نفسي من جديد في دهاليز شارع داونينغ من أجل إعلان «عملية إنقاذ شاملة». ستُجبر البنوك على توقيع اتفاق يُلزمها قانونيّاً مزيداً من الإقراض؛ وفي المقابل ستغطّي خطّة تأمين حكومية خسائرها الناتجة عن الديون المعدومة. فنورذرن روك، الذي أُجبر على مدى أشهر على تقليص تسليفاته، سيتم تحويله الآن إلى مُقرض مُبادر تملكه الدولة؛ وسيعطي آر.بي.إس. ١٠ بالمئة إضافية من أسهمه للحكومة؛ وسيقوم البنك المركزي مباشرة بإقراض الشركات الكبرى ٥٠ مليار جنيه استرليني متجاوزاً البنوك.

من المبكر جدّاً، وأنا أكتب هذا، معرفة ما إذا كانت هذه الإجراءات التي اتُخذت كآخر مجهود ستعيد إحياء النظام المصرفي البريطاني. وإذا لم تفعل فالبديل واضح، كما هو شأنه طوال فترة الأزمة: التأميم الشامل.

ما يمكن قياسه هو الكلفة الهائلة المترتبة على قيمة الشركات المُسعّرة في البورصات العالمية. ففي تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٧، حين كانت السوق في أوجها، امتلكت البورصات الأربع والخمسون التي يرصدها الاتحاد العالمي للبورصات رسملة بورصية مشتركة بقيمة ٦٣ تريليون دولار[١]. وقد تراجعت هذه

(١) http://www.world-exchanges.org/statistics/ytd-monthly.

القيمة، نهاية تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠٠٨، إلى ٣١ تريليون دولار. فقد تم، في أقل من سنة، محو نصف القيمة الكلّية للأسهم القابلة للتداول في العلن على الأرض. وبعض تلك التي خسرت أكثر من ٦٠ بالمئة من قيمتها كانت مؤشرات الصناعة الغذائية، وبعضها لم يكن كذلك: فإسبانيا، وكوريا، واليونان، وإيرلندا، والنمسا خسرت كلّها أكثر من ٦٠ بالمئة. وجاء توقيت الخسارات موحّداً في كل أنحاء العالم: هبوط منذ أواخر ٢٠٠٧ تبعه انهيار في تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٨.

يُقدّر الناتج الإجمالي العالمي بـ٦٤ تريليون دولار، وبالتالي فإن القيمة الإجمالية للثروة المُدمّرة حتى تاريخه هي في مرتبة ما بين ستة أشهر وسنة من كدح الجنس البشري بأجمعه. والطريقة الأخرى لقياس درجة الخسارة هي في مقابل مجمل الأصول المالية في العالم. وقد بلغ مجموعها، بحسب قياس ماكينزي، ١٩٦ تريليون دولار في ٢٠٠٧. وإذا تم محو أكثر من ٥٠ تريليون دولار فهذا يعني أنه تم القضاء على ربع الثروة المالية في العالم(١).

ولن يمكن قياس التأثيرات في العالم غير المالي كما يجب إلا بعدما نعرف مستوى الكساد العالمي. في كانون الثاني/يناير، قدّر صندوق النقد الدولي، الذي أخذ يتلمّس طريقه في الظلام فيما أخذ في تنقيح أرقامه نزولاً، أن نمو الناتج الإجمالي العالمي سيسقط من متوسّط ٥ بالمئة في السنة في أواسط العقد إلى ٠,٥ بالمئة في ٢٠٠٩. وقد تم الاحتساب، بفعل الضغوط الديمغرافية، إن كل ما يقل عن ٣ بالمئة من النمو على مستوى العالم يشكّل ركوداً عالمياً، والأمر هنا أسوأ من ذلك بكثير. أما كيف سيتعمم ذلك، ومن سيتأثر أكثر ما يكون، وأين سيتفاعل مع التوترات السياسية والاجتماعية، فهي مسائل تتعلّق بالتغطية الصحافية المباشرة وليس بالتوقعات.

من الآمن القول إن آسيا قد انجرّت إلى الأزمة: فالتضخّم في الصين آخذ

---

(١) McKinsey Global Institute, *Mapping global Capital Markets: Fifth Annual Report*, October 2008.

في الهبوط بسرعة كبيرة بحيث إنها ستواجه، هي الأخرى، انكماشاً في ٢٠٠٩؛ وأخذ رأس المال المضارب في التدفق خارج القوة الآسيوية العظمى، وأخذ نموها في التداعي. وأخذت في غضون ذلك إشارات الإنذار حول إفلاس البلدان تومض عند المحيط الشرقي لأوروبا ومعظم آسيا الوسطى.

وعلى رأس الكلفة المالية هناك الكلفة الأخلاقية. فقد تخلّى هنري بولسون أخيراً، في ١٢ تشرين الثاني/نوفمبر، عن برنامج إغاثة الأصول المتعثّرة. وستتم زيادة ٨٠٠ مليار دولار أخرى إلى الـ٧٠٠ مليار التي سبق وتم تخصيصها فعلاً لتأخذ الحكومة حصصاً مباشرة في المصارف المفلسة. وستشرع الحكومة الأميركية في الاقراض المباشر للشركات المتعثّرة؛ وستتحمّل عبء مئات المليارات من ديون بطاقات الاعتماد، إضافة إلى الديون التي هي في الأساس ديون إسكانية وقد تم ابتلاعها فعلاً. وقال بولسون إن أميركا «قد أذلّت نفسها كأمّة». ووجد الكثيرون من الأميركيين صعوبة في فهم ذلك: فهم لا يشعرون بالإذلال. ثم إنهم، مرّة أخرى، لم يقامروا بسمعتهم في فلسفة السوق الحرّة التي أنتجت هذه الفوضى. فبولسون هو الذي فعل؛ وكذلك برنانكي؛ والنخب المالية في أميركا وبريطانيا والكثير من الدول الأصغر حجماً.

ويذهب الدمار الأخلاقي إلى ما هو أبعد من السمعة. فقد عزّزت عمليات الإنقاذ الخطر الأخلاقي على المبدأ التوجيهي المالي على مدى جيل من الزمن. ومن المنطقي، وقد تم إنقاذ البنوك مرّة، أن يفترض المستهلكون والمصرفيون في المستقبل أنه سيتم إنقاذهم مرّة أخرى أيضاً. وهكذا فإن المطالبة الأخلاقية للنظام المالي بالعوائد المرتفعة التي تمتّع بها على مدى عقود من الزمن لم تعد صالحة: فالمخاطر العالية التي بدا أنه يأخذها ليست عالية أبداً؛ فشبكة الأمان التي تم بسطها في تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٨ ستبقى هناك إلى الأبد. وهذا هو السبب الذي حدا بالمصرفيين إلى أن يقاوموا طويلاً الحلول التي تفرضها الدولة، سواء أكانت من طراز برنامج إغاثة الأصول المتعثّرة أم إعادة الرسملة. لقد عرفوا أنه على الرغم من أنه يمكن عكس هذه الإنقاذات في غضون بضعة أعوام، برأسمال من آسيا والشرق الأوسط، فإن عليهم، منطقياً وأخلاقياً أن

يخفضوا دائماً من الأرباح المصرفية. وبعبارات أخرى، عرف المصرفيون واقعاً ما لم يمكن للسياسيين الاعتراف به: لقد انتهت الحفلة النيوليبرالية انتهاء كلّياً.

تلك هي المراجعة الموقّتة لأكبر كارثة اقتصادية من صنع الإنسان في تاريخ البشرية. وعلينا، لفهم سبب حصولها، أن نتقفّى أثر ما يبدو الآن، بعبارات أودن، على أنه «عقد من الزمن منحطّ وغير شريف»[١].

(١) W.- H. -Auden, 'September- 1, -1939', available- at- http://www.poets.org/viewmedia.php/prmMID/15545.



٤

الأحذية البيضاء

كيف جعل نزع القيود مصارف الاستثمار كلّية القدرة

لو شئتَ تتبع الانهيار المالي التام في ٢٠٠٨ إلى لحظة واحدة، فستكون التالية: بعد ظهر يوم بارد قرابة نهاية القرن العشرين. كان ذلك في الحادي عشر من تشرين الثاني/نوفمبر ١٩٩٩، وقد ارتفعت أسعار الناسداك ٤٤ بالمئة في تلك السنة، وحصلت راشيل وروس على الطلاق تواً في مسلسل فراندز، وكانت واشنطن على وشك التخلّص من جزء من خردة تشريع حقبة الكساد الاقتصادي. والرجل الذي يقود الاحتفالات هو السيناتور الجمهوري فيل غرام:

> نحن هنا اليوم لإلغاء قانون غلاس-ستيغال لأننا تعلّمنا أن الحكومة ليست هي الحل. تعلّمنا أن الحرّية والمنافسة هما الجواب. تعلّمنا أن تعزيز النمو الاقتصادي والاستقرار هو عن طريق المنافسة والحرّية[1].

ووافقه على ذلك بيل كلينتون، الجالس إلى جانبه وقد قاربت ولايته

---

(١) Senator- Phil- Gramm,- statement,- 12- November- 1999,- available- at- http://banking.senate.gov/prel99/112gbl.htm.

الانتهاء، بكلام ممطوط: «هذا التشريع بات حقيقة من التاريخ. والصحيح هو أن قانون غلاس-ستيغال لم يعد مناسباً للاقتصاد الذي نعيشه»[(١)].

كان كلينتون قد انتهى تواً من توقيع مرسوم غرام-ليتش-بليلاي ليصبح قانوناً. وحصلت عملية مقايضة مريرة من وراء الكواليس، غير أنه تم الآن الوصول إلى صفقة. وأطلق وزير خزانة كلينتون، لاري سامرز، وعداً بأن «النظام المالي الأميركي يخطو، مع مشروع القانون هذا، خطوة متقدّمة صوب القرن الواحد والعشرين»[(٢)]. بدت تلك البلاغة، حينئذ، مبالغاً فيها بعض الشيء. فلم يفعل القانون الجديد في النهاية سوى تشريع ما كانت الصناعة المصرفية تقوم به منذ عقد: الإدماج، التحديث، التجمّع، وتجوّز القوانين القديمة وتحريفها.

صُمم قانون غرام، أوّلاً وقبل كل شيء، لمحو القانون الذي فصل بين بنوك الاستثمار ومدّخرات الأناس العاديين، والذي كان قد شكّل البند الرئيسي في قانون غلاس-ستيغال في ١٩٣٣. وتخلّص غرام أيضاً من قانون وُضع في الخمسينيات يمنع البنوك من العمل كشركات تأمين. وأعطت هذه الممنوعات فعلها، في مرحلة ازدهار ما بعد الحرب، في هيكلة النظام المالي الأميركي بحيث إنه غذّى الصناعة والتجارة بدلاً من المضاربات.

وبقي كلينتون، حتى اللحظة الأخيرة، يهدّد بوضع الفيتو على قانون غرام بسبب مسألة بدت غير ذات علاقة على الإطلاق: نصّ من ١٩٧٧ يطلب إلى البنوك تسليف الأحياء الفقيرة السوداء وذات الأصول الاسبانية. وكانت فكرة غرام الأساسية هي في التخلّص من ذلك كلّه إضافة إلى التنظيمات المصرفية القديمة الطراز، إلا أنه عاد عن قراره ليتمكن من تمرير مشروع القانون لدى كلينتون. وقد

---

(١) 'Clinton Signs Financial Services Bill Into Law', *Dow Jones News Service*, 12 November 1999.

(٢) 'Clinton Signs Legislation Overhauling Banking Laws', *New York Times*, 13 November 1999.

سبق لقانون غرام-ليتس-بليلاي أن كلّف القطاع المصرفي ٣٠٠ مليون دولار رسوم لوبي، وأدى تمريره بالتالي إلى ركود بسيط في صناعة اللوبي في واشنطن. وحصل غرام نفسه على أكثر من ٤,٦ ملايين دولار كتبرعات من الصناعة المالية لحملاته الانتخابية في العقد الماضي[١]. لكن لم ينته به الأمر بعد.

طرح غرام، بعد ذلك بسنة، وفي آخر أيام إدارة كلينتون، قانون تحديث العقود المستقبلية على السلع المؤلف من ٢٥٠ صفحة. لم يحصل نقاش حول الإجراء، وهزّ الكونغرس برأسه موافقاً عليه بالإجماع في اليوم الذي سبق عطلة عيد الميلاد. وصُمم القانون لإعفاء العقود المستقبلية والمشتقات المالية من القوانين الحالية التي يمكن أن تصنّفها بالقمار: وأعلن فعلاً أن كل المحاولات لتنظيم سوق المشتقات غير قانونية. وزيادة في الاحتياط، طرح غرام بنداً يعفي، على نحو خاص، عقود الطاقة المستقبلية من التنظيم المالي. وقد وضع المسوّدة محامون في شركة تُدعى إنرون. وسبق لغرام أن حصل من إنرون على تبرّعات لحملته الانتخابية بقيمة ٩٧ ألف دولار، كما أن زوجته عضو في مجلس إدارتها. وبعبارات أخرى، حصل ذلك كلّه وفق مقاييس الاستقامة الرسمية في أميركا بيل كلينتون.

وضع تشريع غرام، على امتداد ١٢ شهراً، أسسَ أربعة تطوّرات حاسمة في المالية الأميركية ستؤدّي، في غضون عقد من الزمن، إلى إغراق المنظومة وهي: الأعمال المصرفية الاستثمارية المتحرّرة من القيود، الإقراض العقاري المتدني الأقساط إلى الفقراء والأقليات الاثنية، سوق للمشتقات المالية على مستوى العالم، وانصهار العمل المصرفي والتأمين. وقام، زيادة على ذلك، بإفلات إنرون في عالم غافل. سوى أن ذلك كلّه أخذ في الاستفحال على مدى عشرين عاماً. وعليك، لإدراك السبب، أن تعرف موقع بنوك الاستثمار في النظام الرأسمالي. والأمر أصعب مما تعتقد، فعلى الرغم من أنها قديمة السمة فقد خضعت في خلال الأعوام العشرة الماضية لتحوّل سريع في الشكل.

---

(١) P. Kiesel, 'The subprime mess and Phil Gramm: an experiment in deregulation', *Los Angeles Injury Board*, 24 July 2008.

في ما وراء لوحة الاسم

إذا أخرجت هاتفك النقّال ونظرت إلى الشعار، فأمامك احتمال بنسبة ٤٠ بالمئة في أن يكون نوكيا[١]. فقد بدأت نوكيا عملها في ١٨٦٥ كمصنع للورق؛ وأصبحت في ١٨٩٨ شركة للمطّاط؛ واندمجت في ١٩٦٧ في شركة للكابلات؛ وبنت في ١٩٨١ شبكة للهاتف. ويجعل هذا من تاريخ نوكيا تاريخاً على الدرجة نفسها من الطول والتعقيد الذي لمعظم بنوك وول ستريت. والفرق بين نوكيا وول ستريت هو في سهولة رؤية التغييرات الجذرية في شكل الشركة ووظيفتها عبر تاريخها. إلا أن الأمر أشد صعوبة مع بنوك الاستثمار. فهي، من الخارج، تبدو وكأنها لا تزال تقوم بالأمر الأساسي نفسه منذ ١٥٠ عاماً، لكن هذا خادع.

انتقلت مصارف الاستثمار أوّلاً إلى مركز الصدارة بعد سنوات ١٨٧٠، عندما تخلى عالم الأعمال سريعاً عن مبدأين يبدوان أساسيين للرأسمالية: المنافسة الحرّة والملكية الفردية. فشركة أواسط القرن التاسع عشر الكلاسيكية كانت متوسطة الحجم، وهي ملكية خاصة لعائلة واحدة، وتتنافس في سوق حرّة نسبياً مع الكثير من الشركات المماثلة. إلا أن الرأسمالية اصطدمت في ١٨٧٣ بالأول من كساديها الاقتصاديين: أخذت المؤسسات الصغيرة في التهاوي، ولم يمكن اعتماد التجديدات التقنية الحديثة بسبب النقص في الاستثمار الواسع النطاق.

وجاء الحل من طريق توسيع الشركة المساهمة -شركة في وسعها جمع رأسمال جديد من طريق إصدار أسهم للعامة (غالباً ما يُشار إليها بوصفها شركة عامة). ويمكن، عموماً، للأسهم أن تباع، على غرار ما تم شراؤها عندما تم إصدارها للمرّة الأولى، والمتاجرة بها، والمضاربة. وكانت نتيجة التحوّل إلى الشركات المساهمة هي إنشاء مؤسسات ضخمة، وغالباً من خلال تجمّع

(١) 'Nokia and Samsung have 54% of the mobile phone market', *Mobile Monday*, 28 October 2007, available at http://www.mobilemonday.net/news/shares.

الشركات الأصغر حجماً. وهذا بدوره قلّص عدد اللاعبين في التكنولوجيات الكبرى للصلب، وسكك الحديد، والهندسة الكهربائية. وأصبحت الأسواق أقل حرّية بكثير: فقد أدّت الكارتيلات والنقابات إلى خنق المنافسة في الكثير من القطاعات. وقد أُطلق على هذا النظام الجديد اسم الاحتكار الرأسمالي أو الرأسمال المالي، وهو قد أصبح منذ سنوات ١٨٨٠ واقعاً عالمياً.

احتلّت البنوك دوراً مسيطراً في هذا النظام الاقتصادي الرأسمالي الجديد - على الرغم من أنه اتخذ أشكالاً مختلفة في بلدان مختلفة. فستمسك البنوك في أوروبا بكميات كبيرة من الأسهم الصناعية وتسيطر على مجالس إدارة شركات غير مالية: فقد كان لستة بنوك ألمانية مدراء في مجالس إدارة ٧٤٠ شركة[١]. وفي اليابان، قادت المؤسسات التي تملكها الدولة الموجة الأولى من التصنيع، ثم سُلّمت هذه الشركات بعد ذلك إلى امبراطوريات صناعية تملكها العائلات وتُعرف باسم زياباتسو، ولديها عادةً مصرف قريب من قمّة السلطة[٢]. لكن ذلك شكّل في أميركا عملية بين أطراف ذوي صلة أو علاقة: فجون بيابونت مورغان موّل إنشاء يو.أي.ستيل وجنرال إلكتريك؛ وعوّم فيليب ليمان في البورصة أسماء أُسَرٍ مثل ماسي، ووولورث، وسيرز، بالاشتراك مع السيد غولدمان وصهره السيّد ساخس. وأُطلق على ذلك اسم النموذج الأنكلو-ساكسوني للرأسمالية: تم التفريق رسمياً بين البنوك والصناعة، وأصبحت الشركات المساهمة هي المعيار، ودفعت أسعار البورصات بالإدارة إلى التجديد والتنافس، وعملت المنظومة بأسرها بشفافية بالمقارنة بعلاقات الأبواب المغلقة في أوروبا وآسيا.

وكان جمال العمل المصرفي الاستثماري الأميركي، في الفترة التي سبقت الحرب العالمية الأولى، هو أنه استمدّ قوّته من نشاطات عادية بالمطلق

---

(١) O. Jeidels, *Das Verhältnis der deutschen Grossbanken zur Industrie mit besonderer Berüchsichtigung der Eisenindustrie*, Leipzig, 1905; quoted in V. I. Lenin, *Imperialism, the Highest Stage of Capitalism*, Moscow, 1963, Chapter II.

(٢) R. Morck and Nakamura, 'The history of corporate ownership in Japan', ECGI Working Paper 20/2003, available at http://www.ecgi.org/wp/f2003.pdf.

وحميدة: إصدار الأسهم للشركات التي أرادت جمع رأسمال جديد؛ تنظيم عمليات الإدماج والشراء؛ جمع القروض على شاكلة سندات، لكل من الشركات والحكومات؛ إدارة أموال الأغنياء والشركات وغالباً من خلال الاستثمار في البورصة أو في السندات. سوى أن المجموع العام لهذه النشاطات منح وول ستريت سلطة لا تُعقل على العمليات الفردية. بدا ليمان، وغولدمان، ومورغان، ومن على شاكلتهم أشبه بالوسطاء، إلا أن سلطتهم داخل الشركات الأميركية عادلت سلطة التمويل الألماني أو الياباني في الأنظمة المنافسة. وقد تدخّل مورغان فعلاً لتنسيق عملية إنقاذ المنظومة المالية في خلال موجة الذعر التي أصابت البورصة في ١٩٠٧، وأثبت نفسه، على نحو بارز، على أنه أقوى سلطة من الحكومة.

تبدو الحرب العالمية الأولى، في تاريخ الرأسمال المالي، أشبه بومضة ليس إلاّ. لكنها ومضة مهمّة. فقد أعادت ترتيب القوة الاقتصادية في العالم، مثبتة وضعية أميركا بوصفها الاقتصاد الأكثر دينامية. وأصبحت بنوك الاستثمار الأميركية، في أواسط سنوات ١٩٢٠، في بؤرة فقّاعة مضاربة ضخمة بالأسهم والأوراق المالية. وقد غذّى الواقع جزءاً منها: إذ أخذ الانتاج والأرباح في الارتفاع. وغذّاها أيضاً موقع أميركا العالمي الجديد. وخفض الاحتياطي الفديرالي من أسعار الفائدة بطلب من بريطانيا وألمانيا وفرنسا لتخفيف الضغط على عملاتها، وكانت النتيجة الكثير من الأموال الرخيصة للمستثمرين الأميركيين. إلا أنها تغذّت، فوق ذلك كلّه، بحسب ما كتب ج. ك. غالبريث، بـ«الرغبة الجامحة في الإثراء السريع بالحد الأدنى من الجهد الجسدي»[1].

تنتج كلّ فقاعة مضاربة منتوجاً استثماريا فريداً، الأمر الذي فتن المستثمرين بما بدا أنه القدرة على توليد المال من المجهول. وكانت شركات الاستثمار هي التي لعبت هذا الدور في أواخر سنوات ١٩٢٠ (وهو الدور الذي لعبته بصيلات الخزامى [التوليب] في القرن السابع عشر). وكانت وظيفة شركات الاستثمار

(١) J. K. Galbraith, *The Great Crash: 1929*, London: Penguin, 1992: 32.

الوحيدة هي في امتلاك أسهم شركات أخرى. وازدادت الأموال المستثمرة فيها من ٤٠٠ مليون دولار إلى ثلاثة مليارات في ١٨ شهراً، بيد أن النتيجة النهائية كانت في تذويب قيمة كل الأسهم في المنظومة.

ومن قبيل ذلك، تولّد كلّ فقّاعة مضاربة الطلب ليس على المزيد من الأسهم وحسب بل على «عامل الرافعة»: أي القدرة على شراء ما قيمته ١٠٠ دولار من الأسهم بخمسين دولاراً نقدّاً وحسب، واستدانة الباقي. وهو ما يُسمّى «التداول على الهامش»، وتحتاج إلى سمسار الأوراق المالية للقيام بذلك. وضعت بنوك الاستثمار أنفسها في بؤرة هذه الحماوة من سمسرة الأوراق المالية، والشركات المساهمة، والطلب. غير أنها لم تكن كبيرة كفاية لمواكبة الطلب. وتهافتت بنوك الادخار العادية أيضاً على المضاربة شارية شرائح كاملة من الأسهم الجديدة، ومنشئة اتحادات احتكارية جديدة، ومنظّمة حسابات تعامل بالأسهم لصغار المستثمرين الذين أقرضتهم المال للمتاجرة به.

أما الباقي، كما يقال، فمن التاريخ. انهارت البورصة في تشرين الأول/ أكتوبر ١٩٢٩. وعلى مدى السنوات الثلاث التالية أفلس ٤٠ بالمئة من كل بنوك الولايات المتحدة. خسر الناس مدخراتهم ومنازلهم ومزارعهم؛ وتوقّفوا عن الصرف وانزلق الاقتصاد إلى عقد كامل من الكساد. وأعلن فرانكلين ديلانو روزفلت، لدى تسلمه السلطة في ١٩٣٣:

> هرب صرّافو المال من مقاعدهم العالية في معبد حضارتنا. ويمكننا الآن إعادة المعبد إلى الحقائق القديمة... يجب توافر إشراف شديد على كل الأعمال المصرفية والائتمانات والاستثمارات؛ يجب وضع حدّ للمضاربة بأموال الآخرين[١].

نصّ عضوا الكونغرس غلاس وستيغال القانون الذي أعاد العمل المصرفي

---

(١) Franklin D. Roosevelt, Inaugural Address, 4 March 1933, in Samuel Rosenman, ed., *The Public Papers of Franklin D. Roosevelt, Volume Two: The Year of Crisis*, 1933, New York 1938: 11-16.

الاستثماري إلى مكانه: جعل قانون غلاس-ستيغال الصادر في ١٩٣٣ من غير القانوني للبنك الذي يحتفظ بمدخرات الناس الانخراط في نشاط مُضاربي؛ وعرض أول خطة فديرالية لضمان الودائع المصرفية: الوكالة الفديرالية لضمان الودائع. وتقلّص بنتيجة ذلك وصول بنوك الاستثمار إلى الرأسمال. وفي غضون ذلك، ضمنت القوانين التي تمنع اندماج المصارف عبر مختلف الولايات، أن المصارف التي لها وصول إلى مدخرات الأناس العاديين لا يمكنها أن تصبح ضخمة. وعندما انطلق ازدهار ما بعد ١٩٤٥، عادت بنوك الاستثمار لتصبح مصارف الأثرياء ووسيطاتهم. وأصبحت في سنوات ١٩٥٠ تُعرف باسم «مصارف الأحذية البيضاء» تيمّناً بالأحذية التي من دون كعب المصنوعة من جلد الغزال والتي يفضّلها متخرّجو رابطة آيفي الذين تم تجنيدهم للعمل فيها. وفي وسعك أن تعتبر أن عبارة «الأحذية البيضاء» تحقيرية لأن ذلك يحصل في ذاك العقد من الزمن الذي حاول فيه معظم الحاذقين العمل في جنرال إلكتريك، وراند، وآي.بي.إم.. وعادت البنوك التجارية في غضون ذلك إلى جوهر وظيفتها: أخذ مدّخرات الأناس العاديين وتحويلها إلى قروض لتمويل الاستثمارات التجارية.

ولم تبرز فرصة تمزيق تلك الترتيبات إلا مع فوز السياسيين النيوليبراليين - وعلى رأسهم رونالد ريغان ومارغريت ثاتشر. وستندمج البنوك التجارية وتتوحد، فيما ستشق المصارف الاستثمارية طريقها بقوة إلى رأس الهرم. سوى أنها، وقد أخذت الرأسمالية تصبح الآن عالمية، بلغت قمة العالم بدلاً من القمة الأميركية.

غيّر الاحتياطي الفديرالي، في ١٩٨٧، أحكام غلاس-ستيغال، سامحاً للبنوك التجارية بالقيام بصفقات مالية في إطار ٥ بالمئة من حجم تداولها. وأخذ رئيس الاحتياطي الفديرالي حينئذ، ألن غرينسبان، في زيادة تدريجية للاعفاء إلى أن بلغ ٢٥ بالمئة في ١٩٩٦، جاعلاً من القانون أمراً بلا معنى. وتم في الوقت نفسه إبطال القوانين التي تحظر اندماج المصارف في مختلف الولايات، ومعه الفصل بين التأمين والعمل المصرفي. وأعادت البنوك عندئذ هيكلة أنفسها للالتفاف على ما تبقى من القوانين الموجودة.

وانطلق في غضون ذلك رأسمال السوق الحرة في أوروبا وآسيا، فاقتحمت البنوك الأميركية المراكز المالية - طوكيو، هونغ كونغ، فرانكفورت، وفوق ذلك كلّه لندن- واستولت على مؤسسات مصارف العائلات القديمة وانطلقت بها في جولة جديدة من لعبة المضاربة المالية الكبرى. بل تم سحب العملاقة السويسرية القديمة إلى الشبكة الأميركية: فقد اشترت مؤسسات مصرفية استثمارية كبرى في نيويورك كلاً من كريدي سويس ويو.بي.إس.. وكذلك فعل دوتشي بنك، ومقره في فرانكفورت، إذ انتشل مصارف استثمار متعثّرة في لندن ونيويورك قبل أن يرفع نفسه إلى بورصة نيويورك في ٢٠٠١.

وقد تم إجمال هذه العملية في العنوان الذي لا يُنسى لكتاب فيليب أوغار، وفاة الرأسمالية النبيلة. وتم حذف الكثير من الأسماء القديمة من الوجود. سوى أن وول ستريت لم تقبض قط جنون إعادة التسمية بأسماء جديدة مبتذلة: بل التزمت الأسماء الكبيرة القديمة - ليمان، مورغان، ميريل، غولدمان، بير ستيرنز- لأنها بدت تقليدية وموثوقة.

دفع هوس الاندماج بقانون غلاس-ستيغال إلى أقصى حدوده، ولعل الأبرز هو الاندماج بقيمة ٨٥ مليار دولار بين ترافلرز (شركة تأمين عملاقة تملك بنك الاستثمار سالومون براذرز) وسيتي كورب في ١٩٩٨. ونشأ عن ذلك سيتي غروب، وهو أكبر تكتّل مالي في العالم. واضطر رئيسه إلى إقناع وزير مالية بيل كلينتون آنذاك، روبرت روبن، بالتخلّي موقّتاً عن الأحكام إلى أن يمكن إلغاء قانون غلاس-ستيغال. واقتنع روبن. ثم أصبح روبن، في تشرين الأول/ أكتوبر ١٩٩٩، الرئيس التنفيذي المشارك لسيتي غروب. وعلى ما أفادت به النيويورك تايمز، بأسلوبها الجامد الممتنع: «اعترف السيد روبن أنه، حتى وهو يفاوض على عمله مع سيتي غروب، قد ساعد في التوسّط على الاتفاق - التسوية الذي ألغى قانون غلاس-ستيغال»[١].

(١) Joseph Kahn, 'former Treasury Secretary Joins Leadership Triangle at Citigroup', *New York times*, 27 October 1999.

الأموال الساخنة تغزو العالم

لم يشكّل نزع الضوابط سوى عامل واحد في إنشاء العمل المصرفي الاستثماري الحديث: أما الثاني، الذي لا يقل عنه أهمية، فهو تكنولوجيا المعلومات. في بداية عصر السوق الحرّة، عملت فروع البنوك الأميركية في الخارج على نحو مستقل في الأساس. إلا أنها بحلول سنوات ١٩٩٠ كانت قد بنت أنظمة كمبيوتر هائلة خاصة بها سمحت لكل بنك بالعمل بوصفه شبكة معلومات عالمية؛ وأخذت، في غضون ذلك، العمليات التي تقوم بها تصبح رقمية. وبات الآن دفق المال من حول المنظومة أسرع -وبعضه حقيقي وبعضه الآخر غير حقيقي. وكان التأثير الشامل للتكنولجيا المصرفية الجديدة هو في زيادة ما يُسمّى بالتباين المعلوماتي في قلب الصناعة المصرفية الاستثمارية: فالمؤسسات، التي طالما كانت معرفتها أكبر من معرفة صاحب معمل الصلب العادي أو معرفة رجل السياسة، أصبحت تملك الآن معرفة أكبر بكثير من أي شخص آخر ما عدا البنوك الاستثمارية المنافسة.

واتجهت البنوك والتبادلات أيضاً، وقد أصبحت ممكننة، إلى الابتعاد عن العلاقات الوجاهية. وأصبح اتخاذ القرار آليّاً استناداً إلى «نماذج» معيّنة، ونُظر إلى تصميم النموذج وتحسينه على أنه حاسم في الابقاء على القدرة التنافسية في مواجهة المنافسين. ومع تحسّن النماذج، أخذ المنظّمون يقبلون أنه في الإمكان احتساب درجة المخاطر في الموازنة العامة للبنك ليس استناداً إلى المجموع الخام للقروض بل إلى المفهوم الأكثر تجريداً للقيمة المعرّضة للخطر. وعلى الرغم من أن التعامل يتم مع هذا المفهوم كما لو أنه عجل التوراة المذهّب، فإنه لم يظهر إلى الوجود إلا أواخر سنوات ١٩٨٠. ويعتقد منتقدوه أنه أسوأ من كونه عديم الفائدة: فلو أنك ضمّنت الأزمة المالية في أنموذج المخاطر فسيأتي بغير المراد منه ويستجلب التردّد، وبالتالي لم تُدرج في الحسبان «الأزمة التي لا تحصل إلا مرّة في العمر». سوى أنك إذا لم تُضمّن مثل هذه الأزمات في الحسبان فسيستدرجك الأمر إلى ركوب مخاطرة انتحارية. وقال لي مصرفي كبير عقب أيلول/سبتمبر ٢٠٠٨: «أولئك الذين كانوا الأكثر مكننة هم الذين أصبحوا أكبر الخاسرين».

والعامل الثالث الذي زاد من قوة بنوك الاستثمار هو الموجة الكبرى من الخصخصة التي أطلق لها العنان في أنحاء العالم الغربي في سنوات ١٩٨٠، وفي البلدان الشيوعية السابقة في سنوات ١٩٩٠. فقد تولّى فريق من بنوك الاستثمار الإشراف على كل عمليّة خصخصة؛ وأضافت من ثم، وفي شكل ضخم، إلى مبلغ رأس المال الذي تحتفظ به على شاكلة أسهم، بدلاً من أن تحتفظ به الدولة. وارتفع سوق الخصخصة مما يقارب الصفر في ١٩٨١ إلى ١٦٠ مليار دولار في السنة في أواخر سنوات ١٩٩٠. ومع نهاية العقد، ولّدت ٦٧٥ عملية خصخصة على مستوى العالم ٧٠٠ مليار دولار؛ وكانت كل العروض العلنية للاكتتاب الثمانية عشر الأولى في التاريخ شركات تملكها الدولة وقد خُصصت من خلال الاكتتاب في الأسهم[١]. وأحدثت هذه العملية تحوّلاً في معظم البورصات خارج الولايات المتحدة: أصبحت أكثر سيولة (سيصبح هناك المزيد من البيع والشراء بوجود المزيد من الأسهم في المضمار) وأكبر حجماً. وأثرى مصرفيو الاستثمار. وعندما أصبح «لم شمل الأصدقاء» موجة جنونية في مطلع سنوات ٢٠٠٠، دهشتُ لاكتشافي أن من بين جميع مخرجي الأفلام، والشرطة، والصحافيين، والكهنة الذين أنتجتهم مدرستي الكاثوليكية لقواعد اللغة، ثمة شخص واحد مختلف. فهو قد تقاعد فعلاً في جنوبي فرنسا، ولمّا يزل في سن الأربعين. وأبلغنا، «لقد قمت بتخصيص معظم صناعة الاتصالات اللاسلكية في أوروبا لمصلحة ميريل لينش».

العامل الرابع الذي غذّى البنوك هو نشوء أسواق الصرف الأجنبية. ففيما ألغت البلدان مراقبة الصرف وانطلقت تكنولوجيا الكمبيوتر، انطلقت كذلك عمليات التعامل بالصرف الأجنبي: من حوالى ٧٠ مليار دولار في اليوم في مطلع سنوات ١٩٨٠، إلى ٥٠٠ مليار في اليوم في ١٩٨٨، إلى ٣,٢ تريليونات دولار في اليوم في ٢٠٠٧. ويتعلّق نصف هذه الأعمال اليومية على الأقل بالمشتقات المالية: فلا يتم شراء القطع الأجنبي من أجل صرف النقد في البلد الذي يشكّل فيه عملة قانونية، بل لإعادة بيعه، ومقايضته، أو المراهنة على

(١) W. L. Megginson, 'The International Investment Banking Industry', Swiss Banking Institute, 24 June 1999.

سعره المستقبلي[1]. وهذه ليست كلّها بالمضاربة. فهناك سبب عملي تماماً لهذا الحجم الهائل من الأموال التي تنتقل من يد إلى يد في عالم مرتفع العولمة. لكن معظمه مضاربة - وهنا أيضاً نجد البنوك الاستثمارية في قلب الأمر.

وأخيراً، إن التركيبة نفسها، من رفع القيود والتكنولوجيا الجديدة، جعلت من الممكن ظهور سوق المشتقات المالية العالمية الأوسع. والمشتقات هي أشكال من الاستثمار الموجود منذ وقت طويل: وأبسط أشكاله هو العقد المستقبلي، حيث توافق على أن تشتري اليوم شيئاً - لنقل، برميلاً من النفط- في المستقبل بسعر محدود، وأنت تنوي عادةً بيعه من جديد بسعر رابح. والخيار هو الشيء نفسه، سوى أنك توافق على خيار الشراء بدلاً من شراء الشيء في ذاته؛ والمقايضة تكون عندما توافق على مقايضة سلعة ما، أو سهم، أو سند، أو عقد، أو عملة بسعر محدد لزمن محدد، وأنت تتوقع أيضاً أن تجني من ذلك مالاً. ويتم التداول ببعض المشتقات في البورصات، مثل بورصة نيويورك التجارية، حيث يمكنك شراء النفط لعدة أشهر في المستقبل؛ ومعظمها يتم التجارة بها علناً - أي مباشرة بين الشاري والبائع.

منذ سنوات ١٩٩٠ ومعدّل النمو في تجارة المشتقات يُذهل الناس، بحيث يسهل أن يسأم المرء من التعامل معه. إلا أنه يجب العثور على العامل الخارق حقّاً في ما قد حصل قبل سنتين من ٢٠٠٨. ثبتت السوق العالمية للمشتقات على ٣٧٠ تريليون دولار في حزيران/يونيو ٢٠٠٦؛ وكانت، بحلول كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٧، قد بلغت ٥٩٦ تريليون دولار. وكان صرف العملات الأجنبية الآجلة قد تضاعف في خلال تلك الفترة. وارتفعت، في غضون ذلك، وسيلة استثمار غير معروفة جداً تُدعى «مقايضة الائتمان بالتقصير» مما دون التريليون دولار في ٢٠٠٠ إلى ٥٨ تريليون دولار في ٢٠٠٧[2]. فقد حصل

(١) Bank for International Settlements, 'Triennial Central Bank Survey: Foreign exchange and derivatives market activity in 2007', December 2007.

(٢) Bank for International Settlements "OTC Derivatives Market Activity In the Second Half of 2007", May 2008: 7.

تهافت مالي هائل على تداول المشتقات والقطع في المرحلة التي سبقت الانهيار: ومن الآمن، كمرجع للمستقبل، التعامل مع أي حدث مشابه بوصفه ينذر بالكارثة.

ولوضع المشتقات وأسواق القطع في سياقها، فإن الناتج الإجمالي العالمي في ٢٠٠٧ كان حوالى ٦٥ تريليون دولار، وكانت القيمة الإجمالية للشركات المدرجة في البورصات العالمية ٦٣ تريليون دولار. إلا أن القيمة الإجمالية للاستثمار بالمشتقات بلغت ٥٩٦ تريليون دولار - ثمانية أضعاف حجم الاقتصاد الحقيقي. وبلغ المبلغ الإجمالي لتداول القطع ملياراً و١٦٨ تريليون دولار، أو ١٧ ضعف الناتج الإجمالي العالمي[١].

وهناك أمران لافتان. الأول، هو أن قيمة الاقتصاد المالي أكبر بكثير من قيمة العالم الحقيقي الذي تستند إليه -وهذا أمر لم يحصل إلا في العشرين عاماً الماضية. والثاني، هو أن النظريتين الأساسيتين المتعلقتين بالمشتقات المالية كانتا في ذلك الوقت متباينتين على نحو مرعب. ويعتقد ألن غرينسبان، رئيس الاحتياطي الفديرالي السابق، أن المشتقات تجعل النظام المالي أكثر أماناً؛ وسنكتشف المنطق الذي يقف وراء هذا في الفصل السابع. وفي غضون ذلك، أبلغ وارن بوفيت، المستثمر الأكثر نجاحاً في العالم، مساهميه في ٢٠٠٢ بأن المشتقات كناية عن «قنبلة زمنية»:

> من شبه المؤكّد أن هذه الأدوات ستتكاثر كمّاً ونوعاً إلى أن يؤدي حدث ما إلى اتضاح سُمّيتها. لم تجد البنوك المركزية والحكومات بعد الطريقة الناجعة للسيطرة على المخاطر التي تشكّلها هذه العقود، أو حتى رصدها. وهذه المشتقات تشكّل، من وجهة نظري، أسلحة دمار شامل مالية تحمل في طيّاتها مخاطر يُحتمل، وإن كانت لا تزال كامنة، أن تكون قاتلة[٢].

---

(١) 'Gross domestic product 2007, PPP', World Bank Statistics, available at http://siteresources.worldbank.org/DATASTATISTICS/Resources/GDP_PPP.pdf;- S.- S. Roach, 'Green China', Morgan Stanley Research, 9 March 2007.

(٢) Berkshire Hathaway, Annual Report 2002.

يتضّح الآن أن هذا النظام المالي العالمي الجديد قد نفث، منذ سنوات ١٩٩٠، عدم استقرار فادح في الاقتصاد العالمي. لكن، وقبل أن نركّز تفكيرنا كما يجب حول الطبيعة المتغيّرة لبنوك الاستثمار، لا تزال هناك حصيلة إضافية يجب أن نفهمها بخصوص ثورة السوق الحرّة، وهي حصيلة جغرافية.

الاختلالات العالمية

أطلقت العولمة، في خلال سنوات ١٩٩٠، العنان لقوى السوق داخل آسيا مع عواقب غير متوقّعة. أصبحت مدن آسيا الصناعية السريعة التطوّر، من مومباي إلى شنزن إلى سيول، مصانع العالم. واختبرت آسيا ككل بنتيجة هذا زيادة في مستوى الدخل؛ وواصلت الصين، إضافة إلى ذلك، سياسة مُدركة ومُستدامة من التمدين والحرب على الفقر المدقع.

وقد حقّقت آسيا نموّها المذهل بقيامها بعكس ما يصفه النموذج الأنكلو-ساكسوني. استخدم من يُسَمّون بنمور آسيا تدخّل الدولة، والحماية التجارية، والتلاعب بسعر القطع ليطوّروا اقتصاداتهم بسرعة، ولتقليص الفقر، ولتعليم شعوبهم. سلكت الصين درباً مختلفاً لكنه ليس أقلّ إذهالاً، كونها تميّزت بالتدمير الشامل للصناعة التي تملكها الدولة، وبأنها دولة رفاه. تبنّى كل من الصين ونمور آسيا أسعار صرف ثابتة: فيتدخّل البنك المركزي لإبقاء البت التايلاندي، والون الكوري، والرينمينبي الصيني مربوطة بالدولار مهما حصل.

أصيب نمور آسيا في ١٩٩٧ بأول أزمة اقتصادية كبرى للاقتصاد المعولم. هاجم المضاربون عملاتهم المربوطة بالدولار فاضطروا إلى خفض قيمتها، وعانت بورصاتهم، بنتيجة ذلك، تصفيات هائلة، وخسر الكثيرون من الناس بعضاً من مدخراتهم، وغرقت اقتصادات برمتها في حالة من الركود.

كانت الاقتصادات الآسيوية، قبل ١٩٩٧، تسلك طريقاً مختلفاً عن طريق الغرب. وسيتبنى حكوماتها وشركاتها ومدخروها، بعد الأزمة، سلوكاً سيخلق عدم توازن بنيوي في قلب الرأسمالية العالمية - إلى درجة أنها وفيما نتحدّث

بكل سرور عن «العولمة» وكأنها عملية مواءمة، شكّلت في الواقع عملية ترتكز على عدم تناسق بنيوي في أربعة مجالات أساسية: الادخار، الاستثمار، التجارة، والدين الحكومي. وفي كل من هذه الاجراءات تقف آسيا ككل، والصين في صفة خاصة، وكأنها صورة مرآة للرأسمالية الغربية. عدم التوازنات العالمية هذه هي نتاج بعضها بعضاً، ويجدر التمعّن فيها واحدة واحدة.

الاختلال الأكثر وضوحاً هو في التجارة: إذ إن آسيا تنتج والغرب يستهلك. ويتم قياس الميزان التجاري بما يُسمّى العجز في الحسابات الجارية - فرق القيمة بين واردات بلد ما وصادراته. فمن ١٩٨٠ وصاعداً كان العجز الأميركي في الحسابات الجارية بحدود ١٠٠ مليار دولار، حتى ١٩٩٧ عندما اتخذت الانعطافة اتجاهاً هبوطيّاً حاداً، فبلغ ٨٥٦ مليار دولار في نهاية ٢٠٠٦.

يتعلّق الخلل التالي بالادخار. والنموذج هنا بين الشرق والغرب مختلف بطريقة لافتة. ادخرت شعوب آسيا أموالها بدلاً من إنفاق أجورها الآخذة في الارتفاع على التلفزيونات والسيارات والمنازل ومن ثم استدانة المزيد، وبوتيرة أسرع، على شاكلة بطاقات الائتمان، والرهونات العقارية. وتراجع، في غضون ذلك، المبلغ الذي ادخره سكان الولايات المتحدة من نحو ١٠ بالمئة من الدخل في خلال سنوات ١٩٧٠ إلى الصفر في ٢٠٠٥[(١)]. ونما معدّل المدخرات في الصين، على مرّ الفترة نفسها، من عشرين بالمئة إلى أربعين بالمئة: ذهب أربعة من كلّ عشرة يوان تكسبها القوى العاملة الصينية إلى القطاع المصرفي. لكن هذه ليست مجرّد ظاهرة تضع الدول الغنية في مواجهة الدول الفقيرة، أو الشرق في مواجهة الغرب: إذ إن لكل من اليابان وألمانيا معدلات ادخار مرتفعة. بل إن ظاهرة الولايات المتحدة هي، فوق كل شيء، المنفق الأكبر في العالم والمدّخر الصفر، تليها المملكة المتحدة مباشرة.

الخلل الكبير الثالث، وهو خلل غير مفهوم كما يجب، موجود في أنماط الاستثمار. في خلال سنوات ١٩٥٠ و١٩٦٠ أعادت الشركات الغربية مباشرة

(١) Hoover Institution, 'Facts on US Policy: Savings Rate' 10 October 2006.

توظيف معظم أرباحها في الاقتصاد على شاكلة استثمارات في المصانع، والآلات، والبحث والتطوير - وبصفة خاصة بعد انهيار الشركات التي تعمل كلّياً أو جزئيّاً عبر الانترنت (دوتكوم)- غير أنها التزمت مذّاك جانب الحذر في الاستثمار، واعتادت منذئذ الاحتفاظ، بدلاً من ذلك، بأرباحها في المنظومة المالية. وينطبق هذا بنوع خاص على الشركات الصغيرة والمتوسّطة الحجم. وتحذو الشركات الآسيوية في الغالب هذا الحذو، إلا أن الخلل يحصل في المكان الذي ينتهي إليه المال.

جنحت مدخّرات الشركات الآسيوية - إلى جانب المدخرات الفردية- نحو التدفّق إلى الغرب، وعلى الخصوص نحو الولايات المتحدة، على شاكلة قروض لتمويل الإنفاق الاستهلاكي. وحتى لو تم أخذ عامل التدفّق السنوي البالغ ٢٥٠ مليار دولار من الاستثمار الأجنبي المباشر من الغرب إلى الشرق - لإقامة مصانع للشركات الغربية الكبرى في أماكن مثل شانغهاي ونيودلهي- فإن اتجاه التدفّق الإجمالي هو في شكل كبير جداً من الشرق إلى الغرب. وقد أجمل النتيجة المعلّق في الفايننشيال تايمز، مارت ولف، الذي قرع على الدوام أجراس الإنذار: «يتدفّق رأس المال الآن عكس التيّار، من فقراء العالم إلى أغنى بلد على الإطلاق»[١].

وأطلق اقتصاديون في بنك فرنسا على هذا اسم «الإضراب الاستثماري العالمي»[٢]. يشير ولف إلى أن هذا الانكماش في الاستثمار هو نتيجة الخلل ليس بين البلدان وحسب، بل بين الطبقات أيضاً. فقدّ جُرّدت الطبقة العاملة في كل من الغرب والصين من المكاسب ومن القدرة على المساومة، والنتيجة هي ازدياد مكاسب الشركة. سوى أن الشركات الصينية بقيت ممسكة بأرباحها واستثمرتها في الخارج، فيما اكتفت الشركات الأميركية بإبقائها في المنظومة المالية الأميركية. وبالتالي فإن الطريقة الأخرى لوصف الأمر هي أن المال يتدفق

(١) M. Wolf, *Fixing Global Finance*, Baltimore, 2008: 59.

(٢) G. Moec and L. Frel, 'Global imbalances, saving glut and investment strike', Banque de France Occasional Paper 1, February 2006.

عكس التيار من الطبقة العاملة في آسيا لتمويل أسلوب حياة الائتمان الذي تسير عليه الطبقة العاملة في أميركا.

ويتعلّق الاختلال الأخير بعدم التكافؤ بين دين الحكومات الغربية والفوائض المتراكمة في آسيا وفي الدول الغنية بالنفط. فلدول مجموعة السبع كلّها ديون وطنية هائلة مستمرّة. وفعل الكثير من الدول الآسيوية، إضافة إلى الدول الغنية بالنفط في الشرق الأوسط وروسيا، العكس، وأمسك بكميات هائلة من سندات الحكومة الأميركية. ومرّة أخرى، انطلقت هذه الظاهرة بعد أزمة ١٩٩٧. وبلغ في العام ٢٠٠٠ مجموع احتياطيات الصرف الأجنبي لما يُسمّى الأسواق الناشئة ٥٠٠ مليار دولار؛ ووصلت بحلول ٢٠٠٤ إلى ١,٣ تريليون. وحلّقت إلى ٣,٥ تريليونات بحلول ٢٠٠٨، ومن المقرر أن تصل إلى ٤ تريليونات في ٢٠٠٩[1]. وتحتفظ الصين بأكثر من نصف احتياطي الصرف الأجنبي، وتأتي بعدها روسيا في مرتبة ثانية واضحة وتليها ثالثاً الدول الغنية بالنفط.

تعتقد قلّة صغيرة جدة من الناس في العالم أن هذا الوضع هو صحّي أو قابل للاحتمال، وعلى مدى عدة سنوات، بات موضوع الحديث الرئيسيَ في جلسات الرفد الفكري للأعمال الكبرى، «كيف سيتم إيجاد حلّ للاختلالات العالمية في التوازن؟» و«هل ستتم على نحو منتظم؟» لقد كان للانهيار التام عام ٢٠٠٨ دور في عملية الحلّ، وهي لن تكون منتظمة. وبالفعل، لن يكون الاقتصاد وحده هو الذي ستصوغه عملية الحلّ، وإنما أيضاً الجيو-سياسة وأنماط الاضطرابات الاجتماعية. وسنعود إلى معرفة كيف تخلق الاختلالات الأزمة في الفصل الثامن؛ غير أن المهمّ الآن هو فهم كيف أنها غذّت سيطرة النظام المصرفي، ووضعت أسس انهياره.

لو خطونا بعيداً من الإحصاءات وسألنا عمّا تخبرنا إياه الاختلالات، فسيكون التالي: لا يمكن استثمار جزء هائل من الرأسمال في العالم في الإنتاج

(١) Arnab Das, 'Russia in 2008,' Dresdner Kleinwort Research presentation, 15 April 2008: 12.

كما يجب. وقد يبدو هذا استنتاجاً مُستغرباً، نظراً إلى أن معظم الشركات الفردية تفيد بتحقيق أرباح عالية - لكن ليس عندما ننظر إلى ما تفعله بتلك الأرباح. فالأرباح تذهب إلى المنظومة المالية بدلاً من إعادة تشغيلها في الإنتاج. وهذا ملمح جديد من ملامح الانتعاش الاقتصادي في سنوات الـ٢٠٠٠، ولم يحصل في الانتعاشات التي أعقبت ١٩٨٢ و١٩٩١.

غير أن أسعار الفائدة الطويلة الأجل في النظام المالي متدنّية: فهي دون المستوى، ودون ما تقول النظريات الاقتصادية أن عليها أن تكونه. فإذا فكّرت في أسعار الفائدة بوصفها «سعر» رأس المال، يكون السعر عندئذ هابطاً نظراً إلى وجود فائض في رأس المال بالمقارنة بما يمكن استثماره في شكل رابح: فائض في عرض رأس المال في مقابل الطلب.

وغذّى سعر الفائدة المتدني هذا بدوره الفقاعات المتكرّرة في أسعار الأصول: البورصات، المنازل، وفي وقت أخير سلع مثل النفط والحبوب. وما شاهدناه منذ ٢٠٠٠، فيما الاستثمار يهبط وتسقط أسعار الفائدة، هو نزعة رأس المال إلى التدفّق بطريقة محمومة إلى فقاعة أصول تلو الأخرى، فتشكّل المنظومة المالية قناة له. وهكذا فإن الاختلالات العالمية والفقاعات المالية المتكرّرة تشكّل وجهين لعملة واحدة. فقد وُجد في السنوات المؤدية إلى ٢٠٠٨ الكثير جداً من رأس المال الساعي وراء العوائد القليلة جداً في الاستثمار. لكن السعي كان مهمّاً، وولّد بذاته أرباحاً هائلة للصناعة المصرفية.

كانت وول ستريت هي الوسيط في تدفق رأس المال من الشرق إلى الغرب؛ وتوسّطت وول ستريت في دفق التسليف من عامل المصنع الصيني إلى شاري المنزل في ديترويت؛ وهكذا الأمر بالنسبة إلى دفق مديونية الحكومة الأميركية إلى خزائن الحكومات الصينية والروسية وفي أبو ظبي. وباعت وول ستريت فرصاً مرتفعة الفائدة في عالم منخفض الفائدة. وأحدثت في سياق العملية اختلالها العالمي الخاص - بين ما يتم إعلانه في التقارير البرّاقة التي تصدرها البنوك في كل سنة، وبين ما لا يتم إعلانه.

عقد من الأمور غير المدرجة في الميزانية العمومية

في وسعنا الآن العودة إلى واشنطن إلى بعد ظهر ذلك اليوم البارد من تشرين الثاني/نوفمبر ١٩٩٩، حيث يواجه النظام المالي في الولايات المتحدة مشكلة خطيرة. فقد أصبحت أميركا في قبضة ازدهار الدوتكوم (الشركات العاملة كلّياً أو جزئياً عبر الانترنت). وجوي، في مسلسل فراندز، على وشك الاستحصال على سيارة بورش جديدة. أما في الحياة الواقعية، فيوشك روبرت روبن على حيازة مكتبه الجديد في المقرّ العام لسيتي غروب في بارك أفنيو.

أخذت أرباح بنوك الاستثمار في التحليق على خلفية موجة تعويمات شركات الانترنت. بل إنه وُجدت إشارات، على الأقل، إلى نقض مفارقة سولوف (Solow Paradox). ويحاجّ سولوف بأنه «يسعك رؤية عصر الكمبيوتر في كل مكان ما عدا الإحصاءات الإنتاجية»[1]. إلا أن الإنتاجية أخذت الآن، وللمرة الأولى خلال عقود، في الارتفاع؛ حتى أن أجور الذكور العاديين قد ارتفعت إلى ما فوق مستوياتها في ١٩٧٩. فما الذي يمكنه أن يسوء؟

وها نحن نعرف الآن الجواب عن ذلك: فلقد ساء كل شيء تقريباً. جاء أوّلاً انهيار شركات الدوتكوم. وبلغت ناسداك في ١٠ آذار/مارس ٢٠٠٠ الذروة على ٥٠٤٨؛ وبحلول تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٢، خسرت ٧٨ بالمئة من قيمتها. أفلست مؤسسات إنترنت كثيرة من دون أن تتمكّن من جني أي ربح أية أرباح؛ وخسر عدد هائل من المستثمرين الصغار أموالهم، بعد أن امتصّهم الهوس المالي.

ومع ذلك بقي بعض الشركات يبدو وكأنه يشكّل رهاناً جيّداً: بدا كبار مشغّلي الاتصالات الذين انتقلوا إلى كابلات الألياف البصرية وكأنهم سكّة الحديد الجديدة للعصر الجديد للمعلومات. ثم حلّت الصدمة الثانية: أفلست إنرون، عملاق الاتصالات، بعدما تبيّن أنه قد تم تزييف حساباتها بطريقة

(١) Robert Solow, *New York Review of Books*, 12 July 1987.

منهجية، بتواطؤ من مدقّقي حساباتها في أرثور أندرسن. وتكررت الحكاية، على مدى الأشهر الاثني عشر التالية مع كل من ورلدكوم، وتايكو، وغلوبال كروسينغ.

وكانت الحسابات غير المدرجة في الميزانية العمومية في قلب الاحتيالات التي قام بها الرؤساء التنفيذيون لشركات التكنولوجيا هذه التي تبلغ قيمتها عدة مليارات من الدولارات. تألّب مصرفيو الاستثمار، والمحامون، والمحاسبون لاختراع طرق لإخفاء الديون التي عانتها الشركات الفرعية العميلة في مختلف الجنّات الضريبية. وفي ٢٠٠٣ غرّمت لجنة الأموال المنقولة والصرف جي.بي. مورغان تشيز وسيتي غروب ما مجموعه ٢٢٥ مليون دولار لدورهما في فضيحة إنرون. فقد صمّمتا معاملات لم يكن لتعقيداتها

«من غرض تجاري سوى إخفاء واقع أنها ليست في الجوهر سوى ديون... عرفت المؤسستان الماليتان كلتاهما أن إنرون انخرطت في هذه الصفقات بصفة محدّدة لتهدئة مخاوف المستثمر، والمحلل، ووكالة تصنيف الجدارة الائتمانية في شأن حركة نقدها من نشاطات التشغيل والديون غير المسدّدة»[١].

أما الصدمة الثالثة فهي فضائح محلّلي المنظومة المصرفية الاستثمارية. وهذه الفضائح هي في الأساس نتاج ازدهار الدوتكوم (الشركات التي تعمل كلّياً أو جزئياً عبر الانترنت) وقد تمّ الكشف عنها من جراء موجة من الدعاوى القضائية التي أعقبت الانهيار. وإحدى قواعد العمل المصرفي الاستثماري، حيث يمكن للشركة العملاقة نفسها أن تعمل لمصلحة كل من شاري الأسهم وبائعها، هي ما يُسمى بجدار الصين. فمن المفترض وجود جدار بين الجهة الشارية والجهة البائعة للتخفيف من التضارب الواضح في المصالح. وكما تبيّن، فقد تمّ تجاهل هذا وحسب.

---

(١) 'Sec Settles Enforcement Proceedings against J.P. Morgan Chase and Citigroup' 23 July 2003.

حظي المحلل في ميريل لينش، هنري بلودجت، بشهرة قصيرة الأمد عندما تم الكشف عن أنه، وعلى الرغم من نصح زبائنه بشراء أسهم شركة تدعى ٢٤/ ٧، كان يبلغ ميريل لينش في السرّ بأن الشركة كناية «عن حثالة»[١]. وفي سالومون سميث بارني، الشركة التابعة لسيتي غروب، وضع المحلّل جاك غروبمان سعراً مستهدفاً بقيمة ٣٠ دولاراً للسهم في شركة تُدعى فوكال، ثم تداول بها بـ١٥ دولاراً. ظنّ رؤساء فوكال أن في الأمر تقليلاً من القيمة فاشتكوا. وجاء ردّ غروبمان في بريد إلكتروني، تم نبشه في دعوى قضائية لاحقة، مقتضباً: «لو سمعت مرّة بعد نغمة لعينة أخرى منهم فسنضع التصنيف المناسب لهذا السهم الذي تعرف كل جهة شارية نبيهة أنه يتجه إلى الصفر»[٢].

وتقدّمت فوكال بطلب في ٢٠٠١ لإعلان إفلاسها من دون أن تجني أي ربح أبداً. وتبيّن أن غروبمان وبلودجت ليسا بتفاحتين متهرئتين. بل إن معظم البرميل كان فاسداً. وأصدرت لجنة الأموال المنقولة والصرف في ٢٠٠٣ أوامر لعشرة بنوك في وول ستريت بدفع غرامات وتعويضات مجموعها ١,٤ مليار دولار بسبب التضليل الممنهج الذي مارسه المحللون على المستثمرين، معلنة أنه:

> من منتصف ١٩٩٩ تقريباً وحتى أواسط ٢٠٠١ أو ما بعدها، انخرطت كل المؤسسات في أفعال وممارسات خلقت تأثيراً غير مناسب من بنوك الاستثمار في المحللين الباحثين، فارضة بالتالي تضاربات في المصالح على المحللين الباحثين فشلت المؤسسات في إدارتها على النحو المناسب والكافي. ووجد المنظّمون، علاوة على ذلك، خللاً في الاشراف في كل من المؤسسات[٣].

استُنزفت، على نحو ملموس، الثقة بالنموذج الرأسمالي الأنكلو-ساكسوني: وتراجع مؤشر ستاندرد أند بورز ٥٠٠ من ١٥٠٠ في أواسط ٢٠٠٠ إلى ٨٠٠

---

(١) http://www.sec.gov/litigation/complaints/comp18115b.htm.

(٢) http://www.sec.gov/litigation/litreleases/lr18111.htm.

(٣) "Ten of Nation's Top Investment Firms Settle Enforcement Actions Involving Conflicts of Interest Between Research and Investment Banking', Securities & Exchange Commission, 28 April 2003.

في خريف ٢٠٠٢؛ وتراجع داو جونز، في الفترة نفسها، من ١١٧٢٢ إلى ٧٥٠٠. وعلى مدى شهر مريع واحد، وهو شهر أيلول/سبتمبر ٢٠٠٢، لم تتمكن الأسواق قط من تصديق أية أرقام قُدّمت لها.

أصيبت الرأسمالية بضربتين من اتجاهين في سمعتها. فقد تم، أوّلاً، النظر إلى انتشار ملكية الأسهم على نطاق واسع على أنه صفقة غير متساوية. فمصرفيو وول ستريت سيعرفون دوماً أكثر مما أنت تعرف؛ وسيكذبون عليك لإعطاء دفعة لأسعار أسهم شركة ما حتى عندما يبيعون الأسهم بأنفسهم. وثانياً، إن النموذج الأنكلو-ساكسوني للشركات العامة - جدارتها الائتمانية التي تقيسها وكالات التصنيف، ومحاسباتها التي يدقّق فيها مراجعو الحسابات- يبدو معيباً. فقد وبّخ الغرب آسيا في شأن «رأسمالية المحاسيب» بعد أزمة ١٩٩٧. وها إن المراسلة الشخصية المتملّقة بين جورج و. بوش ورئيس إنرون، كينيث لاي، قد وُضعت على الانترنت ليقرأها الجميع: ويمزح دوبيا في إحدى الرسائل مع لاي في شأن زوجته «الجميلة»؛ ويلحّ لاي في الثانية في رفع ضوابط صناعة الاتصالات.

أذكر، عقب كارثة إنرون، نقاشاً مع منظّم مالي كبير في إحدى دول مجموعة السبع. قال،إننا في وسط «أزمة نظمية حول مشروعية الرأسمالية»؛ وأضاف إننا لو وجدنا شركة إضافية أخرى مثل إنرون، «سأكفّ، حتى أنا، عن الاعتقاد بأنها مشروعة».

وعندئذ، عاد كل شيء، فجأة، إلى الوجه الصحيح من جديد. نشرت الحكومة البريطانية ملفّها، في أيلول/سبتمبر ٢٠٠٢، حول أسلحة الدمار الشامل في العراق، ناقلة أجندة الأخبار العالمية بعيداً من فساد الشركات إلى الحرب المقبلة. وبحلول نيسان/أبريل ٢٠٠٣، تم «الانتصار» في حرب العراق. ذهب رؤساء وورلدكوم، وتيكو، وإنرون إلى السجن؛ وأُلحق العار بمحللي وول ستريت وغُرّمت البنوك - ولو أنها مبالغ صغيرة تافهة بالمقارنة بأرباحها. ولم تنهر الرأسمالية.

انطلقت عمليّاً سوق صاعدة جديدة في اليوم نفسه، الذي دخلت أولى

الدبابات الأميركية العراق. وسيُحوّل، في هذا الوقت، الأنترنت ذو الحزمة العريضة وقنوات الأخبار المالية المتكاثرة، الازدهار في البورصة إلى حفلة عالمية. وسيحصل شرب حتى الثمالة وضوضاء وبريق من شنزن حتى سان فرانسيسكو: فالعالم الأكثر حكمة سيتعلّم الدرس من هَوَس الدوتكوم (الشركات التي تعمل كلّياً أو جزئياً عبر الانترنت)، وسيستثمر هذه المرّة في شركة حقيقية وليست وهمية. وسيلتزم المحللون القوانين. وسيُجبر رؤساء الشركات الأميركية على قسم اليمين بأن حساباتهم دقيقة. تابع مراقبو الفقّاعة، وقد تصلّبوا، البورصات بحثاً عن احتيالات جديدة، وخداع جديد. إلا أننا أخذنا ننظر إلى المكان الخاطئ.

النظام المصرفي الظلّ

لو فتحت غطاء هاتف نقّال عالي المواصفات فستجد فيه ما هو أكثر بكثير من هاتف: فهناك هوائي الراديو لتلقّي الاتصالات، وآخر للاتصال بالواي-فاي، وثالث لنظام تحديد المواقع. وستجد معالجاً للبيانات، ومعالجاً للصور، بل من المرجّح ان الشاشة -وقد كانت في ما سبق قطعة ميتة من الزجاج- ستستجيب الآن لنقرات أناملك. لكن ما شيء من هذا كان ممكناً لو عدنا بالزمن عشرة أعوام إلى الوراء. فالهاتف النقّال كان مجرّد هاتف مع رسائل نصّية.

وما عليك الآن إلا أن تعتبر أن هاتفك جزء من شبكة ما. وهو يرتبط بالشبكة النقالة بثلاث إشارات مختلفة - واحدة للصوت، واثنتين للبيانات. وهو قد يتّصل أيضاً بنظام البريد الإلكتروني في شركتك؛ ويمكنه القفز أيضاً إلى شبكة الواي-فاي، ويقرأ المعلومات من الأقمار الصناعية، ويتحدّث مع أجهزة أخرى باستخدام البلوتوث. عندما كنت صحافياً في مجال الكمبيوتر في أواخر سنوات ١٩٩٠، قمنا بتغطية هذه الابتكارات بوصفها وعوداً بعيدة: كان يصعب حتى تخيّل كيف ستنطلق واحدة من هذه الشبكات، بل كيف يمكن لشبكة الشبكات هذه أن تربط الناس بطريقة غير مرئية عبر القارات، كما هو شأنها اليوم.

وفي الإطار الزمني نفسه، خضعت الصناعة المصرفية للنوع نفسه من الثورة التي خضع لها الهاتف النقّال. فليس ما تفعله البنوك هو الذي تغيّر وحسب؛ بل إن ما تفعله البنوك قد تغيّر بطريقة درامية. قد يحمل بنك الاستثمار أو البنك التجاري الرئيسي الشعار نفسه الذي حمله منذ عشرة أعوام مضت، لكنه يقوم الآن بأمور مغايرة. وتغيّرت الشبكة نفسها بحيث لم يعد من الممكن التعرّف إليها.

سوى أنه يوجد فرق كبير بين الاتصالات الهاتفية والصناعة المصرفية: فالتنظيمات العالمية المتشدّدة تنطبق على كل عمود إشارات، وكل هاتف، وكل رقاقة، وكل سلك في النظام الهاتفي. فيما نمت في القطاع المصرفي، في السنوات العشر التي أعقبت إلغاء قانون غلاس-ستيغال، شبكة واسعة متحرّرة من القيود. ولم يدرك حتى المنظمون والسياسيون إدراكاً تاماً وجود هذه الشبكة إلى أن تعرّضت للانهيار. وقد أصبحت تُعرف بالنظام المصرفي الظلّ: ولم تُصَغ العبارة إلا في ٢٠٠٧، لكن الأمر نفسه استغرق نحو سبعة أعوام لتشكيله.

يحتاج المرء أوّلاً، لفهم الجزء المتعلّق بالـ «ظلّ»، إلى فهم مناسب للمنظومة الرسمية. وتوجد في قلبها البنوك العالمية المتنوّعة الكبرى: سيتي غروب، جي.بي.مورغان تشايز، بنك أوف أميركا، يو.بي.إس.، كريدي سويس، إتش.إس.بي.سي.، بي.أن.بي.، دويتشي، فورتيس، آي.إن.جي.. وهي عموماً كناية عن تكتّلات تقوم بكل شيء من الأعمال المصرفية الشعبية إلى الاعمال المصرفية الاستثمارية والتأمين. وقد عملت في ظل تدقيق المنظمين الوطنيين بحسب توجيهات معاهدة بازل الثانية.

ووقفت إلى جانبها، حتى أيلول/ سبتمبر ٢٠٠٨، مصارف الاستثمار «المحض»: سمسرة البورصة والتوسّط، وهي تنخرط بازدياد في نظام تمويل الرهن العقاري العالي المخاطر[1]، مستندة إلى أسمائها التجارية المُطمئنة المألوفة التي تعود إلى القرن التاسع عشر، فيما تلعب دوراً تحوّل تحوّلاً كلّيّاً في خلال

(١) راجع الفصل الخامس لاستكشاف نظام التمويل العقاري.

عملية رفع الضوابط. ويدعوهم فيليب أوغار اللوياثانيين (وحش بحري ضخم ورد ذكره في التوراة - المترجم)، ويصف كيف أنهم نظروا، عشية الأزمة، إلى كبير المدراء الماليين في مؤسسة رئيسية لم يذكر اسمها: «لا يمكنك التحرك من دون مباركة اللوياثانيين. فهم كناية عن منظمات قويّة جداً. ويتخطّون كوكب الأرض. وتمركزوا، في أقل من عشرين سنة، على مفترق طرق الرأسمالية»[(١)].

أما الطبقة الثالثة للشبكة فهي صناعة صندوق التحوّط. وصندوق التحوّط هو، نظرياً، آلية خاصة بالأغنياء للقيام باستثمار ذي مخاطرة عالية بمالهم الخاص: ولمعظم صناديق التحوّط قاعدة دنيا للاستثمار بقيمة مليون دولار. وما تفعله هو الجمع بين استراتيجيات الاستثمار التي تحرّكها الرياضيات والحدس، ومعلومات من داخل وتحليلات سياسية لاتخاذ الرهانات، وهو ما تقوم به باستخدام المشتقات المالية.

ولا يسألني أناس صناديق التحوّط أبداً عن الاقتصاد، عندما ألتقيهم -فهم يعرفون عن ذلك أكثر بكثير مما أعرف. بل إن ما يسألون عنه هو السياسة. يعرفون أن في وسع الصحافيين والمحللين السياسيين أن يكونوا مصدراً لمعرفة الأمور من الداخل، ويشكّل هذا، بالنسبة إليهم، الحد الذي ينتج الألفا - الربح الذي يفوق ما على الاستثمار، في حال تساوت كل الأمور، أن ينتجه.

تدرّ صناديق التحوّط عادة أرباحاً مرتفعة (إلى أن تفلس). وهي قد نمت، في الحقبة النيوليبرالية، بوتيرة عالية جداً - لكن، ومرة أخرى، ليس بدرجة النمو نفسها التي حققتها في السنوات الثماني التي أدت إلى الانهيار التام. كان رأسمال المُستَثمر في صناديق التحوّط في العالم، في ١٩٩٠، ٣٩ مليار دولار. وارتفع بحلول ٢٠٠١ إلى ٥٣٧ مليار دولار، وانتهى في ٢٠٠٧ إلى تريليوني دولار[(٢)]. لكن هذه ليست سوى نصف الرواية.

---

(١) P. Augar, *The Greed Merchants: How the Investment Banks Played the Free Market Game*, London, 2005: 29.

(٢) Alan Rappeport, 'A short history of hedge funds', CFO.com, 27 March 2007, available at http://www.cfo.com/article.cfm/8914091/2/c_2984367.

تقضي استراتيجية صندوق التحوّط في الاستدانة الواسعة لمضاعفة أرباح المستثمرين. وهو ما يُسمّى بعامل الرافعة. عندما انهار لونغ ترم كابيتال مانجمانت انهياره الشهير في ١٩٩٨، وكاد يؤدي إلى انهيار النظام المالي، كان قد استدان ١٢٠ مليار دولار في مقابل رأسمال بـ٤,٥ مليارات دولار فقط. وخسر ٩٠ بالمئة من هذا المال في خلال يومين، مهدّداً بتدمير المؤسسات التي أقرضته إياه. والمؤسسات التي تُقرض أموالاً لصناديق التحوّط هي على نحو أساسي بنوك الاستثمار أو أذرع الاستثمار في المصارف العالمية. وهناك مؤسسات أخرى، مثل صناديق المعاشات التقاعدية، تقرض، على نحو منهجي، الأسهم لصناديق التحوط لتقوم بعمليات بيع على المكشوف، فتربح رسوماً قليلة في العملية. وبهذه الطريقة قامت صناديق التحوّط، على الرغم من أنها تبدو بمثابة نشاط مخصص للأغنياء، بحقن مخاطرة كبرى وعدم استقرار في المنظومة بأسرها - لكنها احتكرت المكافآت لمستثمريها. أضف إلى أنه، وفي كل مراهنة ذكية، أو مقايضة، أو معادلة رياضية تؤدّي إلى أرباح طائلة لصندوق التحوّط، هناك من يخسر مالاً في الطرف الآخر من الصفقة.

أندرو لاهد، وهو مدير ناجح جداً لأحد صناديق التحوط وحقق ربحاً بنسبة ٨٧٠ بالمئة في سنة واحدة، تقاعد في أواسط الانهيار التام في ٢٠٠٨، وكتب رسالة خالدة إلى الفايننشيال تايمز:

> شاركتُ في هذه اللعبة من أجل المال. وكانت الثمرة المعلّقة على علو منخفض، أي المغفلون الذين دفع أهلهم أقساط المدرسة الإعدادية، ويال، ومن ثم الماجيستير في إدارة الأعمال في هارفرد، في متناول اليد لقطفها. وقد ترقّى هؤلاء الناس الذين هم (في الغالب) غير جديرين بالتعليم الذي تلقّوه (أو يفترض أنهم تلقوه) إلى قمة شركات مثل إي.آي.جي.، وبير ستيرنز، وليمان براذرز، وإلى كل المستويات في حكومتنا. ولم يؤد كل هذا السلوك الداعم للأرستقراطية إلا إلى تسهيل عثوري على أناس على ما يكفي من الغباوة للوقوف في الجانب الآخر من تجارتي. بارك الله أميركا[١].

(١) Letter from Andrew Lahde, *Financial Times*, 17 October 2008.

وقد جنى لاهد، وهو في السابعة والثلاثين، ما يكفيه من المال ليعيش على غرار جيمس بوند لما تبقى له من العمر. وقد حقّق ذلك بفضل بلاهة المؤسسات الكبرى التي افتُرض بها الاعتناء بمال الأناس العاديين وبرأس مال المساهمين. وقد حقق معظم ذلك ببساطة من خلال مراهنته على أن فقاعة الرهونات العالية المخاطر ستنفجر.

وكشفت رسالته عن حقيقة لا تريد سوى القلة الاعتراف بها وهي أن قطاع صندوق التحوط هو من الناحية العملية من إبداع النظام المصرفي الاستثماري. فمهما بلغت شجاعة الأفراد الأغنياء في القيام بمراهنات عامل الرافعة بأموالهم الخاصة (وهم كذلك)، ومهما يمكن أن تكون تجارة المشتقات مفيدة في المساعدة على العثور على السعر الحقيقي للأسهم (وهي كذلك)، فالنتيجة النهائية هي أنه يتم ضخّ المكاسب من جيوب المدخرين العاديين إلى جيوب الأغنياء. نشأت صناعة صندوق التحوّط داخل النظام المصرفي الاستثماري؛ واكتسب معظم رؤسائه مهاراتهم ما يسمّى مكتب تداول الملكية في بنوك الاستثمار؛ وعمدت بنوك الاستثمار، نحو النهاية، إلى إقامة صناديق التحوط غير المدرجة في الميزانية العمومية الخاصة بها لجني المكافآت لأنفسها.

سوى أن صناديق التحوّط، وبنوك الاستثمار، والبنوك التجارية، وصناديق المعاشات التقاعدية ليست سوى الجزء الظاهر من المنظومة. فهي قد اجتمعت، في السنوات التي أعقبت انهيار شركات الدوتكوم (التي تعمل كلّياً أو جزئياً عبر الأنترنت)، لخلق منظومة موازية، خفية، صمّمت أساساً للالتفاف على التنظيمات المالية التي حدّدتها بازل ٢.

وكانت خدعة الثقة الموجودة في قلب كل عملية مصرفية، في كل الأزمان، هي في الاقتراض لأجل قصير والتسليف لأمد طويل. ولو أننا قمنا جميعنا بسحب أموالنا من البنك فسنجد أنها ليست في الواقع هناك، بل أُقرضت لشخص آخر بشروط تعني أن ليس في وسعنا ولا في وسع البنك نفسه استعادتها على الفور. ولهذا يُطلب إلى البنوك الاحتفاظ برأسمال «وسادة» يتمّ السقوط عليها في حالة الأزمة. وهذا هو المفهوم الموجود في صميم بازل ٢ -

وبالفعل، ومن بين كل التنظيمات المصرفية: تتعلّق الوسادة إما بالأموال النقدية وإما بقصاصات أوراق يمكن تحويلها سريعاً إلى نقد. وبما أنك لا تجني أية أرباح من الاحتفاظ بالمال بهذه الطريقة، فستريد -لو كنت بنكاً- الاحتفاظ بأقل ما يمكن منه.

وجوهر النظام المصرفي الظل هو في أنه صُمّم للالتفاف من حول الحاجة إلى أي رأسمال وسادة على الإطلاق. وأخذ كل واحد تقريباً في النظام الظل بالاقتراض القصير، عن طريق شراء قصاصة ورق في السوق المالية العريضة، ومن ثم يسلّف طويلاً عن طريق بيع قصاصة ورق مختلفة في السوق المالية نفسها. وهكذا تعلّق الأمر أساساً بمجرّد الأعمال المصرفية التقليدية: لكنهم يقومون به من دون مدّخرين، ولا مساهمين، ولا رأسمال وسادة للسقوط عليها. كانوا وسطاء محضاً.

فعلوا ذلك باستغلال الفجوات في الأنظمة لإنشاء نوعين من الشركات التي لا تدرج ذلك في الميزانية العمومية، وتسمّى بالـ «أقنية» و«آليات الاستثمار المنظّم». وقد رأيت نوّاباً متكوّمين على أنفسهم ورؤوسهم بين أيديهم وهم يحاولون فهم هذه الكيانات، ولذا تحمّلوني إذا واجهتكم صعوبات.

أنشأت البنوك هذه الأقنية في جنات الأوفشور الضريبية. وعلى المصارف، نظريّاً، أن تتحمّل مسؤولية أي خسارة، لكن ليس عليها، ما لم تعتبر القناة ذات مغزى، أن تظهرها في محاسباتها السنوية. واحزروا ماذا؟ اعتبر معظم القنوات غير ذي مغزى إلى حد كبير بحيث أن الكثيرين من المستثمرين المحترفين لم يعرفوا بوجودها إلى أن تفجّرت. ومع ذلك، فإن نصف الأوراق التي تبلغ قيمتها الثلاثة مليارات دولار التي تدفقت على المنظومة قد أصدرتها تلك القنوات.

وقضت الحيلة بأن تضمن البنوك أنفسها في جزء من انكشافها على القنوات. فشركات مثل إي.آي.جي. كانت من المشترين الطوعيين لعقود التأمين هذه؛ وإضافة إلى ذلك، نمت طبقة من شركات التأمين، تُدعى الشركات الضامنة للسندات المخاطرة، لتتخصص في تحمّل خطر الخسارة. وقالت وكالات تصنيف

الجدارة الائتمانية إن مثل هذه العقود الضامنة آمنة مئة في المئة، ويبدو بالتالي أن عملية المشاركة في تحمّل المخاطرة تجعلها تختفي.

وكانت آليات الاستثمار المنظّم أكثر مخاطرة حتى، حيث أنها لا تتمع بأي دعم من البنوك على الاطلاق: وكانت في الغالب كناية عن مشاريع مشتركة بين البنوك وصناديق التحوّط. وعاش كل من القنوات وآليات الاستثمار المنظّم في الثقب التنظيمي الأسود. واتضح، مع تفجّرهما، أنهما أبعد من أن يشكّلا نشاطاً متخصّصاً، بل إن جزءاً كبيراً من الأعمال المصرفية الدولية قد تم نقله إلى هذا النظام غير الرسمي.

سوى أنه يوجد المزيد، والأسوأ. فالقنوات وآليات الاستثمار المنظّم لم تكونا غير منظمتين وحسب، بل إنهما بقيتا سرّاً مخفيّاً عن المستثمرين. وتبين أن سيتي غروب، على سبيل المثال، مسؤولة عن ٢٥ بالمئة من السوق برمتها في آليات الاستثمار المنظّم. وكانت أكبر آلياتها الاستثمارية المنظمة، سنتاوري، قد سلّفت ٢١ مليار دولار عند حدوث الانهيار. ومع ذلك لم تُلحظ سنتاوري في تقرير ٢٠٠٦ السنوي لسيتي غروب[١]. ما إن تنفجر الفقّاعة حتى تجد، مراراً وتكراراً، أن ليس الصحافيون والمساهمون وحدهم، بل حتى كبار المصرفيين، يحكّون رؤوسهم ويسألون، «ما هي تلك القنوات اللعينة؟» وقالت لي شخصية رفيعة المستوى في أحد البنوك التي فارقت الحياة، في أيلول/ سبتمبر ٢٠٠٧: «من كان ليظن أن أولئك الأقزام الصغار الجالسين في زاوية الغرفة يصدرون الأوراق سيكونون سبب ذلك كلّه!»

وهذه كانت، حينئذ، الهيكلية السرّية: شبكة مصرفية هائلة وغير معلنة وغير مُنظّمة تعمل في غياب شبه تام عن التغطية الصحافية، ولا تظهر في التقارير السنوية إلا لماماً. وكانت أساسية للنظام المصرفي الرسمي على غرار ما كانته شركات إنرون السرّية. بيد أن بعض كبار الناس في العالم المصرفي وجدوها

(١) David Reilly, Carrick Mollenkamp and Robin Sidel, ‘Big banks like Citygroup face risks from conduits’, *Wall Street Journal Europe*, 6 September 2007.

هامشية. فهي لا تستطيع العمل إلا إذا وَجَدت كل قصاصة ورق معروضة للبيع شارياً لها. وقد انهارت لأن بعض قصاصات الورق التي أصبحت أساسية لربحية المنظومة لم تعد فجأة تجد من يشتريها.

ويأتي بنا هذا إلى فقاعة الرهونات العقارية العالية المخاطر: فقد ازدهرت وانفجرت في غضون ستة أعوام فقط، مؤدّية إلى أزمة جعلت الأزمة الآسيوية وانهيار الدوتكوم وإنرون يبدوان تماماً على ما هما عليه: هزّات وإشارات تحذير تسبق الحدث المؤدي إلى الانقراض في ٢٠٠٨.

٥

الرهونات العالية المخاطر

كيف غذّى الاقتصاد المنخفض الأجور التمويل العالي المخاطر

إنه الرابع عشر من أيلول/سبتمبر ٢٠٠٨، وأنا أقف تحت المطر في شارع مهمل في بلاك بوتوم، ديترويت. وتوجد من حولي منازل خشبية مهجورة، وشعارات مناهضة للحرب رُسمت من دون إتقان على أبوابها، وأكوام من الخردة حوّلت إلى منحوتات. إنه مشروع هيدلبرغ، منشأة الفن السريالي التي أصبحت الآن تحتل المكان الثاني في اجتذاب الزوّار في ديترويت. إنه نصب «افعل ذلك بنفسك» مكرّس للأمل وسط الكارثة الاقتصادية.

نمط المنازل في شارع هيدلبرغ هو النمط نفسه المعتمد في معظم أميركا: منازل مربعة من طبقة واحدة، وسقيفات porches، وعشب أخضر. سوى أن النمط قد اختلّ وأصبح «السن المكسورة» كما يسميه الوكلاء العقاريون. توجد بقع كاملة من الأرض دُمّرت فيها المنازل، أشبه بأسنان المشرّدين، واستولت الطبيعة على المساحات. وعلى مسافة كتلة أبنية واحدة من هذا الحيّ الإفريقي-الأميركي يوجد مدمنون هزيلون كالعيدان يعرجون عرجة المدمن المتخلّعة من سقيفة إلى أخرى، أشبه بالأشباح المتعجّلة.

وتوجد عند زاوية الشارع لافتة مثبتة إلى عمود الإضاءة: «نشتري منازل وندفع نقداً». ويمكن هنا أن تشتري منزلاً مع حديقة صغيرة بما لا يزيد على

١٢٠٠ دولار، لكنك ربما لن تريد ذلك. فالكثير من البيوت مهجور، مع إشعارات بالاسترداد بهت لونها ألصقت على الطلاء المتشقّق. وقد تم حرق عدد لا بأس به منها: توجد خارج منزل حُطّم أخيراً كومة من الفراش المتفحّم وسقط المتاع، والكثير من الشريط الأصفر وملصقات الشرطة على الأبواب. وعلى الرغم من أن بلاك بوتوم عانت أكثر ما يكون من آفة المساكن، فإن الأمر يتخطّى هذا الحي الفقير. إذ إن واحدة من كل أربع ملكيات عقارية في ديترويت تنتصب فارغة[١].

قال هوليس ب. وود، وهو مروّج موسيقى نصّب نفسه دليلاً لي، «يبدو الأمر وكأنه ضربة نووية». نعم، أعتقد ذلك، لكنه مكان نسيت الحكومة أن ترسل إليه فرق الإنقاذ. وبالنسبة إليّ فإن هذا الحي يشهد على انهيار نموذجين من نماذج النمو الاقتصادي: يرتكز الأول على صناعة السيارات؛ والثاني، وهو الأحدث، على نزع القيود المالية والدَين. ويهوى الاقتصاديون تسمية النموذج القديم بـ «الفورديّة»، تيمّناً بالرجل الذي اخترع الإنتاج المتسلسل وأعطى الشهرة لهذه المدينة. ومهما كان عصر ما بعد الفورديّة فإنه لم يَعِدْ بالكثير وحقق الأقلّ منه لأمكنة مثل بلاك بوتوم.

وعلينا أن نحذر من الحنين إلى الماضي. فالأحياء الداخلية لديترويت لم تكن بالجنة في سنوات ١٩٥٠ و١٩٦٠. فالإسكان عانى التمييز، إذ إن السود كانوا أشد فقراً من البيض. سوى أن التوظيف كان تاماً والمدينة عاصمة العالم الصناعي -ليس على الصعيد الاقتصادي وحسب، بل أيضا على الصعيد الثقافي كما يبدو للناس هنا. وولدت موسيقى «الصول» Soul عند هذه الشرفات والعتبات. ويبدو أن موسيقى موتاون (وهي شركة موسيقية في ديترويت تمتعت موسيقاها البوب والصول والغوسبل بشعبية خاصة في الستينيات والسبعينيات - المترجم) تختصر الصفقة التي قدّمتها منظومة هنري فورد للطبقة العاملة: عمل شاق، وترفيه محموم، وثقافة مضادة جعلت كل شيء آخر يبدو غير رائع.

---

(١) City of Detroit Neighbourhood Stabilisation Plan, available at http://www.ci.detroit.mi.us/Portals/0/docs/planning/pdf/NSP/City%20of%20Detroit%20NSP.pdf.

والأهم من ذلك كلّه هو أنه عالم يزداد فيه الدخل الفعلي. فلو أنك تعمل ثماني ساعات في النهار على خط إنتاج لا يتوقف فإن هذه الكلمات الثلاث -رفع الدخل الفعلي- تشكل الحقيقة الواحدة الأهم في الاقتصاد. ولأمكنك، في حقبة ازدهار ما بعد الحرب، الهرب من مكان مثل بلاك بوتوم من خلال الموهبة المحض: فأساطير موتاون، مارثا ريفز، وسموكي روبنسون، وديانا روس ترعرعت جميعها في نطاق ميل واحد من شارع هيدلبرغ. وأمكنك مع ذلك أن تشق طريقك إلى نوع من البحبوحة الخام من دون مبارحة المكان. وكان هناك، في ١٩٦٠، ١١٤ ألف عامل في صناعة السيارات في المدينة، نحو ٥٠ بالمئة منهم من الإفريقيين-الأميركيين، وقد تلقوا أجوراً جيّدة بحيث إن الصحف أشارت إليهم على أنهم «الطبقة المتوسطة السوداء». وهذا الاقتصاد ذو الأجور المرتفعة هو الذي دعم ستين استوديوهاً للتسجيل و٤٠٠ شركة اسطوانات في ديترويت.

وشرعت المدينة، وقواها العاملة، وأحياؤها التقليدية في الانحدار مع أزمة أواسط سنوات ١٩٧٠. ولا يوجد في ديترويت اليوم سوى ٣٦ ألف عامل في صناعة السيارات، يتعرّض معظمهم للضغط لقبول مبلغ مقطوع كتعويض صرف والرحيل. ولن يستمرّ صانعو السيارات الكبار الثلاثة -فورد، وكرايزلر، وجنرال موتورز- من دون عملية إنقاذ حكومية مجموعها عشرات المليارات من الدولارات. والمدينة نفسها تبدو محطّمة: أبراج قصور على طراز الأرت ديكو، محطّمة فوق الشوارع شبه المهجورة. وأنا لا أبالغ: فقد انخفض عدد سكان ديترويت، منذ أواسط سنوات ١٩٧٠، إلى النصف.

واستُبدلت، في الفترة التي فصلت بين العقود الزمنية، الوظائف الصناعية ذات الدخل المرتفع بوظائف خدماتية ذات دخل منخفض. وأكبر الوظائف شعبية في ميتشيغان الآن هي العمل في مطعم أو في محل متواضع للطعام الجاهز: يكسب ١٥٥ ألف شخص عبر الولاية معيشتهم بهذه الطريقة. ويحل ثانياً في جدول الوظائف ١٥٠ ألف مساعد في متجر، وثالثاً ١٠٨ آلاف موظّف على صندوق القبض. ولا تدفع أي من هذه الوظائف أكثر من ١٠ دولارات في

الساعة. وعلى غرار باقي أميركا، فان العامل العادي في هذه المدينة يجني في ٢٠٠٨ أقل مما في ١٩٧٩ بالقيمة الفعلية. والنتيجة، بعبارات رابطة ميتشيغان للخدمات الإنسانية، هي أنه «وعلى مدى ما لا يقل عن ٢٥ سنة أخذ عمّال ميتشيغان في جني أجور لا تُخرج عائلة من أربعة أشخاص من الفقر»[١]. وحلّ جيش من العمال الفقراء محل جيل موتاون. انسوا أمر مارثا ريفز والفانديلاس: إنه عالم فيلم إيمينام الهيب هوب ثمانية أميال Miles ٨، وقد سُمّي كذلك تيمّناً بالطريق الذي تفصل ديترويت السوداء عن ضواحيها المختلطة والمتوسّطة الطبقة.

ولو أن اقتصاديّاً من عصر موتاون سافر بالزمن إلى ديترويت أيامنا هذه لواجه معضلة. فإذا كانت الأجور قد انخفضت فمن الذي يشتري كل هذا البرغر، وأحذية التمرين، وأنصاف دزينات زجاجات الشراب، وأجهزة التلفزيون، والشعور المستعارة التي تبقي هذا الجيش من الأناس الذين يتلقون أجوراً منخفضة في العمل لقاء ستة إلى تسعة دولارات في الساعة؟ يقول هنري فورد إنه لا يسعك الحصول على استهلاك جماهيري من دون أجور مرتفعة، فمن أين يأتي المال يا ترى؟ والجواب هو التسليف: بطاقات الائتمان، قروض قصيرة الأمد تسدّد يوم القبض، تمويل لقاء صفر بالمئة للسيارة، أسعار فائدة مخفضة، ورهونات عقارية بكفالة ذاتية.

والسؤال التالي من فتى الستينيات الحائر هو التالي: من الذي هو على هذه الدرجة من الجنون لإقراض هذا القدر من المال للناس هناك؟ لإقراضه لأناس في دوامة هابطة من الدخل، يعيشون في قفر مديني وفي مدينة تعاني محنة؟ والجواب هو، ليس الجميع. ولهذا كان علينا أن نعرف، عندما ضرب ازدهار الرهونات العقارية العالية المخاطر ديترويت، أن الأمر قد بلغ قمة الجنون.

شهدت ديترويت، بسبب القانون الذي يطلب إلى البنوك أن تثبت أنها تقرض مجتمعات الأقلّية، عمليات إقراض متدنية الأقساط خلال سنوات ١٩٩٠.

(١) 'Labor Day Report: many Workers Lag Behind in New Economy', Michigan League for Human Services, September 2007.

إلا أن ذلك لم ينطلق كما يجب إلا في ما بعد ٩/١١. وتوقّع الكثيرون من المراقبين، بمن فيهم أنا، أن تهوي ٩/١١ بالاقتصاد الأميركي إلى الركود، على أن يتبعها في ذلك معظم العالم الغربي. ذلك أنه، عند حصول ٩/١١، كان ٧٠ بالمئة من الناتج المحلّي الإجمالي في أميركا مدفوعاً بالإنفاق الاستهلاكي - وشعر المستهلكون بأنهم ضعاف حتى عشية الهجوم.

لكن الإنفاق الاستهلاكي لم يهبط؛ بل أحياه في الواقع توافر التسليف الرخيص. خفض الاحتياطي الفديرالي سعر الفوائد من ٦,٥ بالمئة إلى ٣,٥ بالمئة في الأشهر الثمانية الأولى من ٢٠٠١، ثم وعقب ٩/١١ خفضها واحداً بالمئة مرة أخرى. وبقيت أسعار الفائدة، على مدى ٣١ شهراً في ما دون التضخم: كان المال، لو أمكنك اقتراضه، مجاناً من الناحية العملية.

وهذا أول الظروف التي أدت إلى خلق فقاعة الدين: أموال حرّة تبحث عن مكان للاستثمار في وقت أخذت البورصة في الانهيار وستستمرّ في التعرّض إلى مزيد من الانهيار. أما العامل المساهم الثاني فهو اختلال التوازن العالمي في الادخارات التي تم وصفها في ما سبق[١]، مع تدفق مبالغ طائلة من الادخارات الآسيوية إلى النظام المالي في الولايات المتحدة، مما أدى إلى خلق تخمة في رأس المال. وأصبحت البنوك، بحلول ٢٠٠٢، مغمورة بالأموال الرخيصة؛ وبات عليها الآن التفكير في طريقة لتحويلها إلى استثمارات رابحة جدّاً. ولحسن الحظ تمّ اكتشاف تلك الطريقة تواً في طابور القهوة في أحد بنوك شيكاغو.

ما الذي فعله شيرمان؟

في رواية توم وولف نار من الغرور Bonfire of the vanities، يضيّع المصرفي شيرمان ماكوي طريقه في البرونكس، ويقتل مراهقاً أسود في حادثة بسيارته ويهرب، ويتسبّب بإشعال حرب عرقية. ويعطي وولف لماكوي دور تاجر سندات - شارياً وبائعاً المرافق المملوكة من المستثمر التي تصدرها الحكومات

(١) أنظر ما سبق، الفصل الرابع.

والشركات الكبرى. وتلتقط الرواية لحظة حقيقية من انتقال قاعات تداول السندات لبنوك الاستثمار من حالة الملل إلى وضع سيّد الكون:

لم يعد الحديث يتناول حاملي الأسهم في هذه الأيام... لقد اشتعلت سوق السندات، وبات هناك طلب كبير على جميع البائعين ذوي الخبرة مثله. وفجأة، أخذ حاملو الأسهم السابقون، في مقارّ الاستثمار في كل أنحاء وول ستريت، في جني الكثير من المال بحيث أنهم أخذوا في التجمع في أحد البارات بعد العمل... ليخبروا قصص الحرب وليؤكدوا بعضهم لبعض أن الأمر لا يتعلّق بالحظّ الأعمى بل بفورة من الموهبة الجماعية(١).

جنى شيرمان المال، في سنوات ١٩٨٠، من بيع أجزاء من السندات إلى مؤسسات مالية تحتاج إلى المدخول الموثوق الذي تعطيه الفائدة على الدين. وفي الكتاب، تعتبر زوجته، وفي شكل مهين، الأمر على أنه «جمع الفتات المذهّب في كل مرة يقطع أحدهم قالب كعك». ومع أن الأمر كان رابحاً، فإن عباقرة المال الشبان لم يعملوا حتى أواسط سنوات ١٩٩٠ على وضع طريقة لخلق أحد المشتقات لتزيين رأس القالب. وما عليكم إلا أن تتذكروا بأن المشتقات هي عندما تفصلون المخاطر الموجودة في صفقة ما - سواء أكانت نفطاً، أم أسهماً، أم عملات- وتخلقون منتوجاً هو كناية عن المخاطرة وحسب، وليس الصفقة في ذاتها.

أطلق جي.بي. مورغان، في ١٩٩٧، منتوجاً يدعى بيسترو: شكّل ذلك حدثاً كبيراً بحيث وُزّعت بيانات صحافية ومقالات وصفية طويلة تشرح طريقة عمله. فقد أخذ حزمة من القروض بقيمة عشرة مليارات دولار، وأقام شركة رديفة وكأنها مستقلة عنه، وقايض بها من ثم المخاطر على هذه القروض بقيمة ٧٠٠ مليون دولار. ويدعى هذا «مقايضة التقصير الائتماني». ثم باع الشركة للمستثمرين قطعة قطعة. والاسم الرسمي لمثل هذا المنتوج هو «أذونات الدين المضمونة».

---

(١) Tom Wolfe, *Bonfire of Vanities*, London, 1989: 71.

وهناك ميزتان مبتكرتان في هذه الصفقة: أولاهما، أن العشرة مليارات دولار ليست ديناً فعليّاً. وربما أصبح بعضها ديناً في المستقبل، مما يجعل منه مشتقّاً فعلاً، وليس سنداً مباشراً يعود إلى حقبة شيرمان ماكوي. وثانيتهما أن عقد المقايضة في ذاته معقّد: لم يكن أحد متأكّداً فعلاً من ماهية خطر التقصير عن الدفع. وقدّرته وكالة تصنيف الجدارة الائتمانية، موديز، بـ ٠,٨٢ بالمئة، إلا أن مستثمراً متشكّكاً قال إنه قد يصل إلى ٢ بالمئة. وترك ذلك مجالاً كبيراً جداً لطرف من أطراف الصفقة لجني المال. ويشبه الأمر، بعبارات السباق، وكيل مراهنات يعطي احتمالات ١/٥٠ فيما يعطي آخر ١/١٠٠: سيجني أحدهما في هذا السياق الكثير من المال[1].

وكانت هناك مكافأة إضافية لجي.بي. مورغان: تذكّروا أن على المصارف أن تحتفظ بمبلغ ما من رأس المال مُقارنة بالمخاطر الموجودة في دفاترها. وأمكنه، بإنشاء الشركة الرديفة التي تبدو وكأنها مستقلّة عنه، الحصول على شطب ما قيمته عشرة مليارات دولار من المخاطر من دفاتره بكلفة ٧٠٠ مليون دولار فقط. هل يصيبكم هذا بالارتباك؟ لأن هذا ما أصاب جميع الآخرين. استغرقت دراسة هذه الصفقة أشهراً قبل أن يشعر جميع الآخرين بالثقة بجعلها تعمل.

ثم أرادوا جميعهم جزءاً من العمل: وأصبح دويتشي بنك، وبنك أوف أميركا، وسيتي غروب جميعها لاعبة في سوق المشتقات الائتمانية الباكرة. غير أن انطلاقات خاطئة حصلت في خلال سنوات ١٩٩٠، لأن عقد المقايضة كان شائكاً ويصعب تطبيقه. ولذا تم في ١٩٩٩ توحيد العقود. ثم، وفي ٢٠٠١، قصّرت الأرجنتين في دفع ديونها وانهارت إنرون - وهي اللاعب الوحيد في سوق المقايضة الذي ليس بنكاً.

وقد لوحظ الآن أن مقايضات التقصير الائتماني اضطلعت بدور مهم وغير

---

(١) Apu Sikri, 'JP Morgan brings novelty to derivatives', *Wall Street Journal Asia*, 31 December 1997.

متوقّع: فقد أخذت التحركات في أسعارها في توقّع الكوارث حيث لم تشر إلى ذلك أي معطيات أخرى. وتساءلت تمتمات مرتفعة الصوت في الصحافة عما إذا كانت المعلومات من داخل تتدفق عبر البنوك التي تبيع المقايضات. ألقى المنظمون نظرة، لكنهم لم يجدوا شيئاً.

ولهذه الأسباب كلّها، أخذت السوق، بحلول ٢٠٠١، تكافح للوصول إلى ما فوق التريليون دولار في السنة. ونشر عندئذ ديفيد لي، وهو عبقريّ رياضيات صيني يعمل لمصلحة جي.بي. مورغان، عملية حسابية مُصمَّمة لمحو الشكوك في شأن المخاطر[١]. وقد افتُتن التجّار بها على الرغم من تحذيره لهم من التعامل معها بوصفها مُحكمة. وقال مدير أحد الصناديق متحمّساً، «إن جمالها هو في أنها على درجة كبيرة من البساطة». وأصبح في إمكان أي كان الآن، على ما يبدو، القيام بهذه التجارة المعقّدة[٢].

لكن لم تكن معادلة لي هي التي أشعلت، في النهاية، سوق أذونات الدين المضمونة. بل كان اكتشاف أن نموذج وول ستريت الراهن للأعمال هو الذي في ورطة. فأزمتا دوتكوم (الشركات التي تعمل كلّياً أو جزئياً عبر الأنترنت) وإنرون تركتا بنوك الاستثمار تتحمّل مخاطر شديدة تتطلب احتياطياً كبيراً من رأس المال. أخذت الإندماجات والشراءات في الاجتفاف. وها إنها تحدّق الآن إلى مستقبل قليل الأرباح. وعلى ما جاء في العام ٢٠٠٠ في لندن فايننشيال نيوز:

أخذ المصرفيون يعملون بهدوء على إعادة اختراع السوق بعدما عجزوا عن إحلال سوق المشتقات الائتمانية بوصفها صندوق تحوط فعالاً في مواجهة التقصير في الدفع... ويستغلّ هذا الحاجة الملحة لدى البنوك التجارية لخفض رأس المال التنظيمي الذي يفترض بها وضعه جانباً، ويمتطي اللهفة الشديدة

---

(١) David X. Li, 'On Default Correlation: A Copula Function Approach', Risk Metrics Working Paper 99-07, April 2000.

(٢) 'How a Formula Ignited Market That Burned Some Big Investors', *Wall Street Journal*, 12 September 2005.

المتزايدة في أوساط المستثمرين للمتاجرة بالائتمانات بوصفها فئة من فئات الأصول القائمة في ذاتها[1].

ومن المفيد تفنيد هذا التصريح توخّياً للوضوح. وهو يعني، ببساطة، (١) لم تنجح مقايضات التقصير الائتماني البتة في أن تكون بوليصة تأمين ضد التقصير عن الدفع؛ (٢) وهي قد نجحت بوصفها طريقة جديدة في نقل الالتزامات غير المدرجة في الميزانية العمومية؛ (٣) وبدا الأمر، بالنسبة إلى المضاربين الذين قد شاهدوا تواً انفجار إحدى الفقاعات، أشبه بفتى يظهر وهو في حالة الهذيان ومعه كيس من حبوب الأكستازي بعدما تكون فرقة مكافحة المخدرات قد غادرت تواً.

ولا يهم إن كانت إنرون قد انهارت بسبب الديون المخفية داخل الشركات الرديفة وكأنها مستقلّة؛ ولا يهم في أن آخر فقاعتي مضاربة قد انفجرتا؛ ولا يهم أن مؤلف المعادلة الحسابية قد حذّر من أنها ليست موثوقة كلياً: فقد أخذت البنوك فعلاً في تجنيد فرق جديدة للشروع في اللعب في سوق أذونات الدين المضمونة هذه. وتقول جانيت تافاكولي، التي وضعت كتاب تدريس حول أذونات الدين المضمونة، إن هذا:

قد فتح الباب لارتقاء مدراء أذونات دين مضمونة يفتقرون إلى الخبرة، وكيانات أوفشور مجهولة، ومستثمري صناديق التحوّط... ورمى الكثيرون من مدراء أذونات الدين المضمونة - من المحنكين إلى السذّج- بأنفسهم في سوق التوريق العالمية. ولم تشكّل حتى مخططات بونزي التي ادعت لجنة الأموال المنقولة والصرف حصولها، أو الغرامات التي فرضتها اللجنة على ما ادعته من حصول تلاعب في المحاسبة، رادعاً لبنوك الاستثمار عن قيامها بأعمال مع من أعيد اختراعهم من مدراء أذونات الدين المضمونة[2].

---

(١) 'Re-invention puts market on course for $1 trillion', *Financial News*, 17 January 2000.

(٢) J. Tavakoli, *Structured Finance and Collateralized Debt Obligations*, Hoboken, 2008: xiii.

غير أن ثمة أمراً واحداً ناقصاً يحتاج المرء، لكي ينطلق نموذج الأعمال الجديد هذا، إلى إمداد جاهز بالقروض العالية المخاطر. فليست القروض المنخفضة المخاطر بالجيدة إذ إنها لا تأخذك إلى حيّز مراهنة الـ٥٠/١. والمشكلة هي في أين تجد هذا العدد الكبير من مقترضي المخاطر العالية؟ والجواب هو: في أمكنة مثل بلاك بوتوم.

تروي غيليان تيت، الصحافية في الفاينشيال تايمز التي رصدت الأزمة وهي تتجمع: «مع حلول القرن الجديد، أخذت الفرق التي تولت تقليدياً تمويل الرهونات العقارية العالية المخاطر... في الحديث مع مجموعات المشتقات». وقال لها مدير تنفيذي كبير في بنك أوف أميركا: «جاءت لحظة البينغو في طابور القهوة في مكتبنا في شيكاغو عندما التقت المجموعتان عن طريق المصادفة وأدركتا أنهما تحتاجان إلى التحدث معاً»(١).

شكلت تلك المفارقة القصوى. فقد صُوّرت الأحياء السوداء الفقيرة القاسية في رواية نار من الغرور على أنها مشهد كابوسي لتجار السندات على غرار شخصية شيرمان ماكوي الخيالية. غير أنها أصبحت، بحلول ٢٠٠٢، فرص أعمال لجميع أقرانه الحقيقيين. ونشرت الإيكونوميست في تلك السنة غلافاً يحيّي «الشركات التجارية التي أنقذت العالم». وكان العنوان الأكثر دقّة هو «الفقراء الذين أنقذوا وول ستريت».

مروّجو الرهونات العالية المخاطر

شكّلت سنة ٢٠٠٤، في ديترويت، السنة التي انطلق فيها الإقراض المتدني الأقساط. وسيتم، في السنتين التاليتين، إصدار ٣٨ ألف رهن عقاري جديد، ثلاثة أرباعها متدنّية الأقساط. ونبتت فصيلة جديدة من شركات الرهونات العقارية لدفع الدين إلى أيدي أناس لن يتمكنوا أبداً من تسديده.

---

(١) G.Tett 'Derivative Thinking', *Financial times*, 30 May 2008.

ماذا يعني الرهن العالي المخاطر؟ إنه يعني أن توافقاً على دفع فائدة أعلى من المعتاد على أساس أن دينك أكثر مخاطرة من دين الشخص العادي -أي إن هناك احتمالاً في أنك قد لا تتمكن من تسديده. ووافق الملايين من الأميركيين - ومن ثم الناس عبر العالم المتقدّم- على القيام بهذا لأنه يعطيهم موطئ قدم على سلّم الملكية، ولأن أسعار الملكيات آخذة في الارتفاع. وتتضمّن الرهونات العقارية العالية المخاطر دوماً غرامات مدوّنة بالأحرف الصغيرة إضافة إلى أسعار الفائدة المرتفعة: رسم مقدّم؛ رسم إنهاء؛ أسعار فائدة متقلبة وليست ثابتة؛ الالتزام بتجديد العقد في فترة سنتين مع رسم جديد آخر؛ وسعر فائدة أكثر ارتفاعاً في العادة.

وقد تقول إن هذا «عادل بما فيه الكفاية» لو أن القروض المرتفعة الفائدة تُعطى فقط للأناس المعوزين والفوضويين. إلا أن الرهونات العالية المخاطر لم تقتصر قط على أخطر المقترضين: فقد دُفع ملايين الأميركيين، ممن أمكنهم الحصول على رهونات عقارية عادية، إلى أخذ رهونات عالية المخاطر. وقاموا بذلك لأن القروض نُظّمت لتبدو أكثر جاذبية، أو لأنهم فوجئوا على نحو يدفع للسرور في أن يعرض عليهم مثل هذا التسليف السهل. وجاء في دراسة أجريت في ٢٠٠٧ أن ٥٥ بالمئة من كل القروض المتدنية الأقساط بيعت لأناس من ذوي درجات ائتمان على درجة كافية من الارتفاع لتمكّنهم من الحصول على صفقة فضلى[١]. وذهب عدد كبير غير متناسب من مثل هذه القروض المبيعة خطأً إلى السود وذوي الأصول الإسبانية: فـ٥٥ بالمئة من القروض للإفريقيين الأميركيين هي رهونات عالية المخاطر، فيما لم يعط منها سوى ٢١ بالمئة للبيض[٢].

شكّلت كاونتريوايد فايننشيال أكبر مقرض للرهونات المتدنية الأقساط في ديترويت: فنحو ثلث قروضها في المدينة كان رهونات متدنية الأقساط. ونحن

(١) 'Subprime Debacle Traps Even Very Creditworthy', *Wall Street Journal*, 3 December 2007.

(٢) S. Kirchoff and J. Keen, 'Minorities hit hard by rising costs of subprime loans', *USA Today*, 25 April 2007.

نعرف الآن طريقة عمل كاونتريوايد بفضل الدعاوى القضائية والتحقيقات الصحافية. فهي أخذت تبحث بنشاط عن مقترضين جدد مستخدمة البريد والاتصال غير المرغوب فيهما. وتم تزوير نظام الكمبيوتر في الشركة لدفع المقترضين إلى أخذ رهن عقاري متدني الأقساط، حتى ولو كان وضعهم المالي يسمح لهم بتحمّل رهن عادي. وكانت كاونتريوايد لتقرضك مئات الألوف من الدولارت حتى ولو كنت متخلّفاً ٩٠ يوماً عن دفع رهن قائم. وستقرضك المال حتى ولو أنك لم تتمكن من استصدار بطاقة ائتمان. وستقرضك مالاً من دون عربون. وستقرضك ٩٥ بالمئة من ثمن المنزل من دون أن تنظر في أي إثبات عن مدخولك. وحصل مندوبو مبيعاتها على مكافآت أكبر لبيعهم الناس القروض الأكثر مخاطرة:

قال موظّف سابق إن مثل هذه القروض أعطيت لأنها كانت رابحة جداً - لكاونتريوايد. جنت الشركة دفقاً ثابتاً من الرسوم أو المدفوعات على مثل هذه القروض وانشغلت في إعادة توضيبها كقيم مالية منقولة تبيعها للمستثمرين. وما دامت أسعار المنازل مستمرة في الارتفاع، بدا المقترضون والمقرضون والمستثمرون جميعاً رابحين[(١)].

وفيما فاضت ديترويت السوداء بسماسرة الرهونات العقارية المتدنية الأقساط، اتضح لبعضهم بأن ذلك يشكّل إقراضاً مفترساً. وحاول مجلس مدينة ديترويت، اعتباراً من ٢٠٠٢، حظر أشكال الإقراض المتدني الأقساط، محاولاً فرض حدّ أقصى لأسعار الفائدة وحظر القروض عند إلزامية التمويل بمعدّل أعلى. وقال أحد أعضاء المجلس للصحافة: «القضية عصيبة في مدينة مثل ديترويت، ولا أعتقد أنه يوجد أي شكّ في أن المقرضين المفترسين يستهدفون المدينة وسكانها»[(٢)].

---

(١) Gretchen Morgensohn, 'Inside the Countrywide Lending Spree', *New York Times*, 26 August 2007.

(٢) Gregg Krupa, 'Detroit aims at predatory home lending', *Detroit News*, 26 November 2002.

إلا أن مقرضي الرهونات العقارية عارضوا الحظر، الذي تم ردّه على مستوى الولاية، واعتبرته الحكومة الفديرالية في النهاية غير قانوني.

وبحلول ٢٠٠٤، كانت قد تمّت مصادرة ٨ بالمئة من كل منازل ديترويت التي ابتيعت عن طريق القروض المتدنية الأقساط؛ لكن ذلك لم يردع المقرضين الذين تجاهلوا إشارات الإنذار. فقد حصل الازدهار الحقيقي -في ديترويت وفي أنحاء أميركا كافة - ما بين ٢٠٠٤ و٢٠٠٦. وقد يسأل المرء لماذا استمرت صناعة التمويل في ضخّ المال السهل، على الرغم حتى من أن القروض العالية المخاطر تحوّلت إلى أكواخ مهجورة ينمو فيها العشب؟ لأنه كان أوّلاً رابحاً للوسطاء مثل كاونتريوايد التي جنت أرباحاً بأربعة مليارات دولار من دورة رأسمال بقيمة ١١ مليار دولار تغذّي نصفها الرهونات العالية المخاطر. غير أن السبب الأكبر هو في طلب وول ستريت الذي لا يكتفي على القروض العالية المخاطر.

وأصبح من المألوف وضع اللوم على العائلات الفقيرة، المُضَللة، والمكافِحة التي أخذت القروض. وكانت الحجّة التي سوّقتها البرامج التلفزيونية الشعبية هي «أن الملامة تقع علينا جميعاً». ولديها وجهة نظر. لكن على من تقع الملامة الرئيسية؟ هل الطلب من شوارع بلاك بوتوم أو الطلب من قاعات التداول في مانهاتن هو الذي أوجد الكارثة؟ ويضع المشرف على النظام المصرفي في نيويورك الأمر على الشكل التالي:

أعتقد أن أصل المشكلة ينبع في درجة كبيرة من الطلب المؤسساتي المتزايد للاستثمار العقاري ذي العوائد العالية. فمع تراجع قيمة الأسهم في وقت سابق من هذا العقد، أصبحت العقارات بديلاً استثمارياً جذّاباً وازدادت قيمة الملكيات رداً على شهية المستثمر المتجدّدة. وبنتيجة ذلك باتت هناك زيادة كبيرة في طلب المستثمر المؤسساتي على أوراق الرهن العقاري المتدني الأقساط والمرتفع المخاطر المالية الذي ينتج عوائد أكثر ارتفاعاً[١].

ويعني هذا باللغة الانكليزية غير المالية: نعم تلك كانت وول ستريت.

---

(١) Richard H. Neiman, State of New York, press release, 29 May 2007.

من هيكلة الأبقار

حان الوقت للنظر بالتفصيل إلى طريقة عمل المنظومة -وكيف أصبحت على هذه الدرجة الكبيرة من عدم الاستقرار التي أدت إلى انهيار الاقتصاد العالمي. توجد خمس مراحل للهيكلة المالية، وإحدى الطرائق لفهمها هي في التفكير في ساحر استعراضي شعبي أثناء العمل.

تتعلّق المرحلة الأولى بإيجاد الشيء الذي سيُستخدم في السحر: القبعة الرسمية التي سيتم سحب الأرنب منها. وهي، في هذه الحالة، السندات. والسند هو كناية عن مرافق مملوكة من المستثمر يُفترض بها أن تولّد مداخيل منتظمة من الفوائد، وبالتالي عائداً مُتوقّعاً من مخاطرة معروفة. وقد يتعلّق الأمر إما بحزمة من الرهونات العقارية المماثلة، وإما بديون بطاقات الائتمان، وإما بقروض شراء السيارات.

تتعلّق المرحلة الثانية بإدماج مختلف السندات معاً في حزمة أكبر. وأنت لا تبالي بماهية مزيج القروض الفعلية؛ بل إنك تبالي بماهية مزيج المخاطرة. فتقوم بهيكلتها وفق طبقات - وتمثل الطبقات، بالنسبة إلى الرهونات العقارية، مختلف مخاطر التقصير في الدفع. والحزمة هي أذونات الدين المضمونة التي تعرّفنا بها سابقاً.

وتحتاج المرحلة الثالثة إلى تقسيمها إلى جزءين. فالمرحلة الثالثة (أ) هي، قياساً، السحر حيث يتمّ تحريك العصا. فتذهب الآن إلى سوق المشتقات وتشتري، فعلاً، تأميناً على حزمة القروض. والنتيجة الصافية هي تقسيم المخاطر المربوطة بها، وخفضها، وإخراجها من موازنتك العامة. وهذه هي مقايضة الائتمان بالتقصير. والمرحلة الثالثة (ب) تتبع روتين الساحر النموذجي: تأتي بشخص موثوق به وغير متحيّز أبداً من بين الحضور ليراقبك وأنت تقوم بالخدعة كلّها. يأتي الشخص، ويراقب السحر، ويقول: «نعم هذا حقيقي، وليس هناك من غش!» وتلعب هذا الدور في العمل المصرفي وكالاتُ تصنيف الجدارة الائتمانية.

وفي المرحلة الرابعة تقسّمُ أذونات الدين المضمونة الخاصة بك إلى قطع صغيرة وتبيعها. لكن حتى هنا يوجد مجال للتعقيد. عندما يبيع المسرح البطاقات، يدفع من يحصلون على أفضل المقاعد أعلى الأسعار. وفي حالة الدين فإن الشخص الأول الذي يطالب بالضمانات في حال ساءت الأمور هو الذي يدفع السعر الأعلى. ويتبين أن التقسيم إلى شرائح مهم جدّاً عندما تسوء الأمور.

وتهم المرحلة الخامسة مشتري أذونات الدين المضمونة: فما يحصلون عليه هو العوائد المضمونة. ومن الذي يشتريها؟ إنهم، بالإضافة إلى بنوك الاستثمار الأخرى، أناس عاديون ومؤسسات يحتاجون إلى مدخول منتظم: صناديق المعاشات التقاعدية، صناديق استثمارية، حكومات محلّية، وشركات بناء. أو، عند الطرف الآخر من الميزان، صناديق التحوّط التي تريد المضاربة بها لجني المال -حتى إنها تراهن أحياناً على أنها ستفشل.

ولننظر الآن في الحوافز، مرحلة بعد مرحلة. لماذا إطلاق السندات في المرحلة الأولى؟ الجواب: ليتمكن الكثيرون من المستثمرين الصغار من التجمع لإنشاء قرض كبير واحد. ولماذا الاختيار والمزج في المرحلة الثانية؟ لأنه يسمح لك بوضع السندات ذات المخاطر العالية والمنخفضة في الحزمة نفسها، فتقسم المخاطر، ويولّد ذلك عائدات أكبر. وهو من الناحية النظرية أكثر أماناً من وضع مالك كلّه حصريّاً في استثمارات عالية المخاطر. ولماذا التأمين؟ لأنه يسمح لك، فوق كل شيء، بسحب المخاطر من موازنتك العامة. ولماذا الطلب إلى وكالة تصنيف الجدارة الائتمانية تثبيته؟ واضح انه للتأكد من صحته، أيها الأبله! فهناك الكثيرون من محترفي الاحتيال، والكثيرون من المغفّلين.

ولماذا، في النهاية، تشتري مثل هذا الشيء؟ لأن أسعار الفائدة التي حصل عليها الشارون خلال العشرية كانت ما بين ٢ إلى ٣ بالمئة أعلى مما لو لم يكن المنتوج موضوعاً في حزمة. ونحن نتحدّث عن المثل في مقابل المثل. ذلك كان السحر. وقد بدا، في كل مرحلة من المراحل، أنه قد تم احترام قواعد الرأسمالية وقوانينها.

امتصّت الهيكلة المالية قدراً كبيراً جداً من الثروات. وانتفخت قيم الأوراق المالية المدعومة بالأصول في كل سنة من بضعة مليارات من الدولارات في سنوات ١٩٩٠ إلى تريليوني دولار لدى انفجار الفقاعة. وارتفعت قيمة مقايضة الائتمان بالتقصير بسرعة أكبر: من صفر إلى ٥٨ تريليون دولار في ٢٠٠٨. وازدهرت أرباح بنوك الاستثمار: بلغت الأرباح المشتركة، السابقة للضرائب، للسماسرة المتعاملين الخمسة ٩,٥ مليارات دولار في ٢٠٠٢. وأصبحت، في ٢٠٠٦، ثلاثين ملياراً[١].

لكن العملية بأسرها ساءت على نحو كارثي. جاء، أوّلاً، الحساب الفعلي للمخاطر خاطئاً في المرحلتين الأولى والثانية: هبطت أسعار المنازل ٢٥ بالمئة؛ وقصّر المزيد من الناس عن دفع رهوناتهم بأكثر مما هو متوقّع؛ ارتفعت معدلات البطالة، ولم يتمكن الناس من دفع ديون بطاقاتهم الائتمانية. أتذكرون فتى الرياضيات الذي حذّر من خطر الاعتقاد بأن المعادلة معصومة؟ لم يستمع إليه الناس. بل إنهم تكوّموا في الأسواق وهم لا يحملون أحياناً إلا مجرّد ترويسة مطبوعة على قصاصة ورق.

تروي جانيت تافاكولي محادثة مع أحد تجار أذونات الدين المضمونة:

قال لي إنه كان تاجراً غير ناجح في الأسواق الناشئة، إلا أنه يشعر الآن وكأنه وجد مجاله المناسب. لم يشكل النقص في الخبرة عائقاً. أبلغني أنه وُلد في إيطاليا وأن المهارة اللغوية كانت أكثر أهمية. استنسخ رسائل تفويض زملائه الأكثر خبرة وأرسلها إلى المصارف[٢].

ومن الناحية الثانية، فإن عملية الاستحصال الواسعة على التأمين ضخّمت كثيراً الضرر الذي سيتسبب به التقويم الأولي الخاطئ للمخاطر. فليس ما قيمته ٥٨ تريليون دولار من مقايضة الائتمان بالتقصير ببعيد جداً عن الناتج الإجمالي العالمي. وحتى لو أنك احتسبت الخسائر المحتملة على أنها أكثر انخفاضاً بكثير

---

(١) المصدر: التقارير السنوية، والحسابات التي أجراها المؤلف.

(٢) Tavakoli, *Structured Finance:* xvii.

- ٣,١ تريليونات دولار وهي التقدير المتحفظ لبنك التسويات الدولية- يبقى الأمر يشكّل تضخيماً هائلاً للمخاطر[١].

ومن الناحية الثالثة، والعصيبة، أثبت «الشخص الموثوق به من بين الحضور» أنه عاجز كلّياً عن رؤية ما إذا كان السحر زائفاً. وستفاجأ، في بعض الحالات، بمعرفة أن الشخص الموثوق به من بين الحضور ليس إلا «شخصاً زرعه» الساحر، وهو في النهاية من يدفع له أجره. تضاعفت المدفوعات لوكالات تصنيف الجدارة الائتمانية -موديز، ستاندارد إند بور، وفيتش- في السنوات الخمس من ازدهار الرهونات العالية المخاطر، وبلغ مجموعها ستة مليارات دولار بحلول ٢٠٠٧. ومن سوء الحظ أن فاعلية هذه الوكالات لم تتماش مع مكاسبها.

نشر جهاز الرقابة المالية في الولايات المتحدة، في تموز/يوليو ٢٠٠٧، تقريراً يدين فيه دور وكالات التصنيف. لم تتمكن أي منها من توفير توثيق مقبول لطريقتها في احتساب المخاطر على أذونات الدين المضمونة. وقد طغى عليها، بعد ٢٠٠٢، حجم الأعمال الجديدة التي تقوم بها. ولم تتم قط إدارة تضارب المصالح كما يجب -مصدرو السندات يدفعون لتصنيف منتوجهم الخاص[٢]. وتُظهر الرسائل الإلكترونية، التي صادرها تحقيق قام به الكونغرس في ٢٠٠٨، حجم التواطؤ.

ويختصر تبادل الرسائل الفورية الأمر. تبادل المحللان راهول شاه وشانون موني من ستنادارد أند بورز وجهات النظر في شأن أذونات الدين المضمونة التي صنّفتها الشركة تواً. «بالمناسبة»، قال راهول، «هذه الصفقة مثيرة للسخرية». أجابت شانون، «أعرف ذلك حقّاً، فالنمودج لا يلتقط حقّاً نصف المخاطرة». فأجاب راهول، «ليس علينا أن نصنفها»، الأمر الذي دفع بشانون إلى أن تطبع -على نظام يومض تحذيرات مستمرة بأنه يتم تسجيل ما يتبادلانه-

(١) Bank for International Settlements Quarterly Review, December 2008, available at http://www.bis.org/statistics/ otcder/dt1920a.pdf.

(٢) 'SEC slams credit-rating agencies over standards' *USA Today*, 11 July 2008.

السطر الخالد: «نحن نصنّف كل صفقة. يمكن أن تكون الأبقار قد هيكلتها، ونقوم نحن بتصنيفها»[١].

وخلص محلّل آخر في ستاندراد أند بورز، في تبادل للرسائل الإلكترونية إلى أن: «وكالات التصنيف تواصل خلق مسخ يزداد حجماً - وهو سوق أذونات الدين المضمونة. ولنأمل أن نصبح جميعنا أثرياء وقد تقاعدنا عندما ينهار قصر الورق هذا»؛ O ومجموعة الأحرف الأخيرة هي ما يُسمّى تعبيرات: وهي كناية عن رمز في الرسائل الإلكترونية يشير إلى الابتسامة[٢].

أخذت أجراس الإنذار، بحلول ٢٠٠٦، تقرع على المستويات العليا في وكالات التصنيف الرئيسية الثلاث، إلا أنه لم يُتخّذ أي عمل حاسم إلا بعد فوات الأوان. واعتُبرت عملية الخروج بتصنيفات صحيحة أنها تشكّل تهديداً للعمل بأسره -سيخاطرون، لو فعلوا، بإزعاج بنوك الاستثمار التي تصدر أذونات الدين المضمونة، وبخسارة حصتهم من السوق. واعترف، بنتيجة ذلك، أحد كبار المدراء في موديز لزملائه في رسالة إلكترونية: «إن المحللين والمدراء الإداريين عرضة «للتقاذف» الدائم على يد المصرفيين، والعارضين، والمستثمرين - ولديهم جميعاً حججهم المعقولة- والتي يمكن لوجهات نظرهم أن تلوّن الحكم على تصنيف الائتمان، فتحسّنه أحياناً، وتحطّ من قدره أحياناً أخرى (نحن «نشرب الكول-إيد»)[٣] (Kool-Aid)».

وكان قد فات الأوان لمّا شرع المحللون، متأخّرين، في وضع التصنيفات المناسبة للاستثمارات التي أُخطئ في تسعيرها، مخفّضين درجة ملاءتها. وقد توقّف الكثيرون من زبائنهم، مع منتصف ٢٠٠٧، عن تصديقهم. وقال رئيس الاستثمار في فورتيس، بصورة شخصية، لموديز «إذا كانت التصنيفات هراء،

---

(١) Committee on Oversight and Government Reform, 22 October 2008, available at http://oversight .house.gov/documents/20081022112325.pdf.

(٢) http://oversight.house.gov/documents/20081022112154.pdf.

(٣) http://oversight.house.gov/documents/20081022111050.pdf.

فإن الاستخدام الوحيد للتصنيفات هو في مقارنة الهراء نسبة إلى المزيد من الهراء»[١]. وستفلس فورتيس بعد ذلك بسنة.

بقي هناك جزء أخير من الكارثة. فإذا أخذ الساحر ساعتك وحطّمها بالمطرقة، ثم تُدرك أنه لا يمزح وأنها تحطّمت فعلاً، فسيكون قد تمّ عندها تحطيم ساعة واحدة. لكن وبما أن التوريق يقسّم المنتوج إلى قطع صغيرة تتم المتاجرة بها من خلال المنظومة، فإنه إذا تبيّن أن ساعة واحدة قد تحطّمت فإن مئات الساعات قد تكون تحطّمت أيضاً.

وقد أذنت حلقة لا تُنسى من حلقات «آل سيمسون» The Simpsons في ١٩٩١ بالمشكلة برمّتها. ظهر كراستي المهرّج، الذي فقدت امبراطورية البرغر التابعة له ٤٤ مليون دولار، في إعلان تلفزيوني في حالة من الانهيار العصبي: «أنتم، أيها الناس، خنازير! وسأبصق شخصياً في واحد من كل خمسين برغراً!» وأجاب هومير سيمسون، وهو يشاهد التلفزيون: «هممم، أحب الاحتمالات!»[٢].

كان هذا هو ردّ النظام المصرفي في الأساس. فلا يزال هناك حظّ من خمسين في وجود بصقة في البرغر خاصتك. ولم يدركوا ذلك إلا لاحقاً، لأن البصقة، وبسبب الطريقة التي تعمل فيها الهيكلية المالية، لم تكن في البرغر الفردي: بل كانت في حوض الفرم. وهي مميتة. وفجأة لم يعد أحد يريد تناول البرغر بعد اليوم.

«يُحتمل احتواؤها...»

بلغت سوق الإسكان في الولايات المتحدة الذروة مع أواخر ٢٠٠٥. فمن أصل عشرة منازل يتم بيعها توجد أربعة اشتريت إما لتأجيرها وإما لقضاء العطلة فيها. وأدت فورة البناء في الضواحي إلى إنتاج تخمة إسكانية، بعضها غير

(١) http://oversight.house.gov/documents/20081022112307.pdf.

(٢) *The Simpsons*, 'Lisa's First Word', series 4, episode 10, 3 December 1992, Fox Broadcasting Company.

جذّاب: ودخلت لفظة ماكمانشن McMansion القاموس. وشكّلت، عند هذا الحد، ٢٠ بالمئة من كل الرهونات العقارية العالية المخاطر. وارتفعت أسعار المنازل على نحو لا يُحتمل. وأصبح متوسط سعر المنزل في الولايات المتحدة ٤,٦ أضعاف متوسط الأجر، بعدما حام على مدى عقدين حول ثلاثة أضعاف متوسط الأجر(١).

بدا الاقتصاد الأميركي وكأنه يزدهر، إلا أنه كان يمتطي موجة من الدين. وبعضه مال اقتُرض لقاء الارتفاع في قيمة المنازل. وشكّل الكثير منه ديون بطاقات الائتمان، وقروض السيارات، والقروض الطالبية. ارتفع الدين الاستهلاكي، في الأعوام العشرين التي سبقت سنة ٢٠٠٠ من ٨٠ بالمئة من الدخل المتاح إلى ٩٦ بالمئة؛ وقفز بحلول ٢٠٠٥ إلى ١٢٧ بالمئة(٢). فقد أصبحت هناك تسع بطاقات اعتماد قيد التداول لكل مواطن أميركي، بمتوسط دين يبلغ خمسة آلاف دولار لكل بطاقة.

وعلى الرغم من هذه الأرقام المذهلة، وُجد إحصاء واحد جعل الأمور مُحتملة: لم يزحف متوسط خدمة هذه الديون صعوداً إلا ببطء. ذلك أن أسعار الفائدة بقيت منخفضة. أضف إلى ذلك أنه حصل في الواقع انكماش في كلفة الأدوات المنزلية الأخرى ولذا، حتى ولو أن الرهن العقاري يستهلك المداخيل، وُجدت إمدادات جاهزة من البضائع الصينية الرخيصة على نحو لا يُعقل والتي يمكن شراؤها من الوول-مارت.

إلا أن الوقع الانكماشي للصين نفد بحلول ٢٠٠٤، وأخذت أسعار النفط في الارتفاع. فقد تضاعف سعر النفط ما بين ٢٠٠٣ ونهاية ٢٠٠٥ من ٣٠ دولاراً للبرميل الواحد إلى نحو ستين دولاراً. وهذا أيضاً تسببت به الصين التي شرع نموها الاقتصادي في جعل شوارع بكين تزدحم بالسيارات، وفي ملء القرى برائحة مولّدات الديزل الزائدة في الحماوة.

(١) 'The Financial Crisis Blame Game', *Business Week*, 18 October 2008.

(٢) http://www.federalreserve.gov/releases/Z1/Current/z1.pdf;http://www.monthlyreview.org/docs/0506tbl1.pdf.

وعندما عاد التضخّم إلى الازدياد، شرعت البنوك المركزية في الولايات المتحدة، والمملكة المتحدة، ومنطقة اليورو في رفع أسعار الفائدة؛ ورفع الاحتياطي الفديرالي أسعارها من ٢,٥ بالمئة إلى ٤,٥ بالمئة في مدى ١٢ شهراً. ومع ارتفاع أسعار الفائدة أخذت سوق الإسكان في الولايات المتحدة في الاستكانة. لكن حماسة وول ستريت للهيكلة المالية لم تفتر. وارتفعت السوق العالمية لأذونات الدين المضمونة من ٢٧١ مليار دولار في ٢٠٠٥، إلى ٥٥١ مليار دولار في ٢٠٠٦. وحتى مع إفلاس سماسرة الرهونات العقارية في النصف الأول من ٢٠٠٧، استمرت سوق أذونات الدين المضمونة في التحليق. وأصبحت السوق، التي كانت ٣٦٢ مليار دولار في الأشهر الستة الأولى من ٢٠٠٧، في طريقها إلى الـ٧٠٠ مليار دولار لتلك السنة[١]. ولم لا؟ فقد أخذ الرجل المسؤول عن الاحتياطي الفديرالي يقول، حتى أواخر آذار/مارس، إن الأمر سيكون بخير: «عند هذا المنعطف... يبدو أنه من المرجّح احتواء وقع المشاكل في أسواق الرهونات العقارية العالية المخاطر على الأسواق الاقتصادية والمالية»[٢]. وحتى وقت متأخر من أيار/مايو ٢٠٠٧، كان بن برنانكي واثقاً بأن سوق الإسكان ستكون هي الأخرى بخير: «نعتقد، نظراً إلى العوامل الأساسية الموجودة التي يجب أن تدعم الطلب على الإسكان، أنه من المرجّح أن تأثيرات المشاكل في قطاع الرهونات العقارية العالية المخاطر على السوق الإسكانية الأوسع ستكون محدودة»[٣].

عند هذا الحدّ أفلس ثمانية سماسرة رهونات عقارية من أصل العشرة الكبار في ديترويت. وصادرت شركات الرهونات العقارية ٦٧ ألف منزل في مختلف أنحاء المدينة، ولا تزال ٦٥ بالمئة منها شاغرة عند تاريخ وضع هذا الكتاب. ففي فترة سنتين فقط خسر واحد، من أصل كل خمسة دافعي رهونات في ديترويت، منزله. وقد تعرّضت المدينة لضربة أشدّ من الضربات التي تلقتها أي

(١) http://www.sifma.org/research/pdf/SIFMA_CDOIssuanceData2008q3.pdf.

(٢) 'The Economic Outlook', Federal Reserve, 28 March 2008.

(٣) 'Bernanke Believes housing mess contained', Forbes.com, 17 May 2007.

مدينة أخرى في أميركا[1]. ومع ذلك تعرّض باقي أميركا لضربة قوية. توقّفت مشاريع البناء؛ وبقيت العقارات شبه المنتهية فارغة، من فلوريدا إلى كاليفورنيا.

أخذت تظهر، في أواخر ربيع ٢٠٠٧، إشارات متزايدة إلى التقصير في الدفع في الرهونات العقارية الأميركية العالية المخاطر في النظام المصرفي الظل. وشرعت آليات الاستثمار المنظّم والقنوات التي أُنشئت لمعالجة أذونات الدين المضمونة في طلب تعويض خسائرها من بنوكها الأم. وفي أيار/مايو، أقفل يو.بي.إس. صندوق التحوّط التابع له، ديللون ريد، الذي خسر ١٢٥ مليون دولار في أذونات الدين المضمونة العالية المخاطر. وشرعت، وكالات تصنيف الجدارة الائتمانية، تالياً، وقد أدركت أن الكثير من أذونات الدين المضمونة التي صنّفتها بالآمنة أخذت تبدو خطيرة على نحو واضح، في إطلاق فيض التخفيضات في درجة الملاءة.

وفي حزيران/يونيو ٢٠٠٧، أعلن صندوقا تحوّط يديرهما بير ستيرنز، وتبلغ قيمتهما ١,٦ مليار دولار على الورق، أنهما يتعرّضان لخسارة مالية سريعة. استرّدت ميريل لينش، التي تملك ٨٥٠ مليون دولار في الصندوقين، مالها. وفيما كافحت إدارة بير لإبقاء صندوقيها عائمين، دافقة فيهما ١,٢ مليار دولار من أموال البنك الجيدة بعد السيئة، كانت تلك هي اللحظة التي بقي فيها رئيسها التنفيذي جيمي كاين في ناشفيل للعب البريدج. وفي الوقت الذي عاد فيه، في أواسط تموز/يوليو، كان الصندوقان قد احترقا.

وها إن ما قيمته ٥٨ تريليوناً من مقايضات التقصير الائتماني التي أصدرت في فترة الازدهار قد أخذت في لعب دور عدّاد غايغر. وقفز سعر شرائها، الأمر الذي أدى إلى صعوبة كبيرة في الحصول على تسليفات قصيرة الأجل. وأصبحت، عند هذا الحد، بنوك وول ستريت الخمسة الكبرى عالقة جدّاً في لعبة التمويل القصير الأجل بحيث تم الإمساك بربع الأموال في دفاترها على

(١) City of Detroit Neighbourhood Stabilisation Plan, available at http://www.ci.detroit.mi.us/Portals/0/docs/planning/pdf/NSP/City%20of%20 Detroit%20NSP.pdf.

شاكلة قروض تستحق غداً. وهي قد انكشفت بالتالي على نحو ١,٢ تريليون دولار من القروض القصيرة الأجل التي أصدرتها القنوات وآليات الاستثمار المنظّم.

تذكّروا طريقة عمل النظام المصرفي الظل: فأنت تصدر قرضاً طويل الأجل وتموّله بالاستدانة القصيرة الأجل. وبما أن الاستدانة القصيرة الأجل قد اجتفّت الآن، سقط الرسم البياني من على الجرف، من ١,٢ تريليون دولار إلى ٨٠٠ مليون دولار. هذه هي الآلية الأساسية التي نقلت الأزمة من الإسكان إلى الصناعة المصرفية: وأخذ يتضح للبنوك أنه أصبح من المستحيل، مع تبخّر سوق الإقراض القصير الأجل، وضع قيمة دقيقة لأي من الأموال في النظام المصرفي الظل.

وفي أواسط تموز/يوليو ٢٠٠٧، أعلن بنك ألماني صغير يُدعى آي.كاي.بي. خسائر كبرى لها علاقة بالرهونات العقارية العالية المخاطر في قناته. واضطرت الحكومة إلى إنقاذه. وجاءت لحظة الحقيقة في ٩ آب/أغسطس ٢٠٠٧. علّق البنك الفرنسي بي.أن.بي. باريبا صناديق الاستثمار في الرهونات العقارية العالية المخاطر التي تبلغ قيمتها، نظريّاً، ٢,٢ مليار دولار، قائلاً: «إنه استحال تقييم بعض الأصول بسبب التبخر التام للسيولة في بعض أجزاء السوق، وذلك بغضّ النظر عن النوعية أو تصنيف الجدارة الائتمانية»[١].

وبحلول منتصف ذلك النهار، انزعجت شواطئ الترف في العالم من جراء فرقعات وتجشؤات هواتف البلاكبري التي تدعو المصرفيين ومحاميهم إلى مكالمات جماعية طارئة. فقد تم تجميد عمليات الإقراض بين المصارف في كل أنحاء العالم. وبدأت أزمة الائتمان.

(١) Geoffrey Cane, 'The Great Panic', Portfolio.com, 8 August 2008, available at http://www.portfolio.com/news-markets/top-5/2008/08/08/Birth-of-the-Credit-Crunch.



٦

الجمود الكبير في القروض المصرفية

أزمة الائتمان وارتفاع التضخّم في ٢٠٠٧-٢٠٠٨

أصبح النظام المالي، منذ ٩ آب/أغسطس ٢٠٠٧، في حالة من الجمود الفائق. وأطلقنا على ذلك في حينه اسم أزمة الائتمان؛ إلا أن عبارة أزمة الائتمان لا تحيط بمجمل ما حصل، وهي، بالتأكيد، لم تبد لي كذلك بوصفي مراسلاً يريد فهم الأمر. وقد وُجد الكثير من الجداول الزمنية المفضّلة للأشهر الثلاثة عشر التي أدت إلى الانهيار التام في ٢٠٠٨ -إلا أنه لمن الأسهل وصف الأمر بعبارات سير العمليات بدلاً من التواريخ.

وُجدت فعلاً ثلاث عمليات صاغت الواقع الاقتصادي في خلال هذه الفترة: تجميد التسليف، وفقّاعة سلع سريعة التوسّع، وضياع صانعي السياسة المتزايد. ووصف الخبير المالي جورج سوروس العملية بأسرها على أنها انفجار «فقّاعة عظمى» بنيت على مدى ثلاثين عاماً، ودفع بها توسيع الائتمان، والعولمة، ورفع الضوابط. وكتب سوروس: «إنها، ليست العمل كالمعتاد، بل هي نهاية حقبة»[١].

ويمكن تمييز العملية التي كانت موضع التنفيذ في خلال تجميد الائتمان

(١) G. Soros, *The New Paradigm for Financial Markets: The Credit Crisis of 2008 and What It Means*, London, 2008: 81.

على أنها دمار وإنكار: دمار رأسمال استُثمر بطريقة سيئة؛ وإنكار منهجي لحجم المشكلة من مدراء عملوا يائسين للحفاظ على واجهة من الربحية والجدارة. ولم يتلقّ الإنكار المساعدة من الهندسة المالية العادية التي تسبق كل النتائج الفصلية وحسب، بل أيضاً من الوجود نفسه للنظام المصرفي الظل. وجعل هذا النظام، كونه يتم مباشرة بين نقطة وأخرى ويتمتّع بالخصوصية إلى حدّ كبير، من المستحيل على المصرفيين معرفة خسائرهم الخاصة، وعلى المنظّمين رؤية ما يجري ضمن المنظومة.

والعملية الثانية التي صاغت الأحداث هي ازدهار السلع. فبعد ٢٠٠٥ تم نقل نحو ٢٥٠ مليار دولار من أموال المضاربة إلى أصول أخرى وإلى مؤشرات السلع التي تم اختراعها أخيراً. وأحدث هذا، بالإضافة إلى التفاوت بين العرض والطلب على السلع المادية نفسها، ارتفاعاً دراميّاً في سعر كل مادة خام تقريباً على وجه الأرض. ويوجد، بالقدر الذي يمكنك أن تعزو فيه علم النفس إلى أي سوق، عنصر من الإنكار هنا أيضاً. فمن الواضح أن ازدهار الملكية قد انتهى بحلول ٢٠٠٧، وأصبح من الشائع سماع السلع وهي توصف أنها «الأمر الكبير الثاني التالي»: مراهنة من طرف واحد على أسعار تتحرك صعوداً.

كان جنون السلع، بتعابير بشرية، هو الفقّاعة الأقصر، والأشد، والأكثر كارثية بين الفقاعات. فإذا كانت الرهونات العالية المخاطر قد دمّرت درجات ائتمان ملايين الأميركيين، فإن تضخّم السلع انتزع الطعام من أفواه الأطفال من هايتي إلى بنغلادش، وجعل الكثيرين من ذوي الدخل المتوسط في العالم المتقدّم يشعرون بأنهم أصبحوا فقراء على الفور.

وحصل إنكار في السياسة أيضاً. حاول سياسيو مجموعة الدول السبع، عموماً، معالجة مُركّب تجميد الائتمان وتضخم السلع باستخدام الأدوات القديمة والهواجس القديمة. حارب صقور التضخّم التضخّم؛ وأغرق رجال المال المنظومة بالمال؛ وهاجم المحافظون في مجال المال إسراف الحكومة. ورأى الاقتصاديون، الذين استشاروا رسومهم البيانية، نهاية دورة وليس نهاية حقبة.

وكانت القصة المسيطرة، في إدراك متأخّر للأمر، هي تجميد الائتمان. ومنذ مطلع ٢٠٠٩ عاد سعر النفط إلى ما دون ٥٠ دولاراً للبرميل الواحد، لكن النظام المصرفي بقي في جهاز دعم الحياة. لكن من المهم التذكّر أنه، في الفترة التي سبقت الانهيار التام، بدا أنه تم احتواء الأزمة المالية فيما بدت مشكلة التضخم خارج الاحتواء. وهذا بدوره صاغ سياسات حكام المصارف المركزية والسياسيين، التي غالباً ما كانت أسوأ من كونها غير فاعلة.

يبقى أن السؤال عما إذا كان أمكن تفادي انهيار أيلول/سبتمبر ٢٠٠٨ التام عن طريق سياسات مختلفة وتحرّك أسرع، هو سؤال أكاديمي. وسأجيب، موقّتاً، بأن لا. كان على الفقاعة العظمى أن تنتهي، على أي حال، عند حدّ ما، وكانت رسوم الاقتصاديين البيانية على حق: كان الكساد قد بدأ فعلاً في أواسط ٢٠٠٨. وبدأ الانكماش عند حدّ ما، وسيتلقّى النظام المالي ضربة كبيرة.

جمود الائتمان

بدأ جمود الائتمان في التاسع من آب/أغسطس ٢٠٠٧. وبعد ذلك ببضعة أيام، وفيما لا يزال الجميع يحاولون فهم الأمر، قال لي مدير تنفيذي في ليمان براذرز: «يمتلك ليمان ما يكفي من المال النقدي للاستمرار أكثر من سنة حتى ولو لم يقرضنا أحد سنتاً واحداً. إلا أننا نريد أن نتأكّد، والأمر ينطبق على الجميع. ولهذا السبب لم يعد أحد يُقرض».

توجّب عليّ أن أنتبه إلى عبارة «أكثر من سنة» تلك، غير أن التصريح يختصر ما قد حصل. ارتفعت كلفة التسليف بين البنوك ارتفاعاً كبيراً لأن التسليف نفسه قد جفّ؛ وحصل ذلك لأن البنوك نظرت إلى كتلتها الخاصة من الديون السامة، وقالت، على غرار ما قاله بي.أن.بي. باريبا، إنه «يستحيل تقييمها». ثم نظرتُ إلى الجانب الآخر من الطريق -أحياناً في شكل حرفي، كما في حالة بير ستيرنز وجي.بي.مورغان تشايز في البارك أفنيو- وفكّرت: «إذا كان شريكنا التجاري يواجه المشكلة نفسها فمعنى ذلك عندئذ أنه لا توجد أي ضمانة في الحصول على المال الذي أقرضناه إياه».

والواقع المدهش هو كيف تحوّل التجميد سريعاً عالميّاً. وتبع إنقاذ آي.كي.بي. في ألمانيا إنقاذ ساخسنلب؛ وفي الولايات المتحدة انهار كاونتريوايد فايننشيال في غضون أيام وتم إنقاذه بـ١١ مليار دولار (وهو، إذا كنتم تتذكّرون، مبلغ يعادل سنة من حجم التداول).

وعلى الرغم من أن الفيروس كان موجوداً في السوق الإسكانية، نشرت الهيكلية المالية خطر الائتمان مثل عطسة عملاقة عبر النظام المصرفي العالمي. ولم يكن الأقربون هم أول الذين سقطوا، بل أولئك الذين يمتلكون نظام المناعة الأضعف. ولم تكن أولى الخسائر التي أُعلنت ناتجة عن ديون الرهونات العقارية بل عن قروض سُلّفت إلى مجموعات الأسهم الخاصة في خلال الأشهر الأخيرة من فورة الاستيلاءات، التي انهارت الآن.

وما إن ضربت الأزمة حتى انتشرت بسرعة نزولاً إلى المستوى الجزئي: وصفت سمسارة رهونات عقارية في سان فرانسيسكو كيف أن المقرضين المحتملين لرهن عقاري عالي المخاطر لزبون موسر تقلّصوا من اثنين، إلى واحد، إلى صفر. واشتكت من أن الزبون «لا يستطيع الشراء حتى ولو امتلك ائتماناً فائقاً [بالعشرات]، وأموالاً في البنك، ودفعة أولى ضخمة»[1] وعانى معظم المصارف الكبرى المشكلة نفسها: استحال الحصول على قروض جديدة، وبات يصعب تجديد القديم منها. وشرعت البنوك التي تملك احتياطاً نقديّاً في استخدامه لملء الفراغات.

كانت تلك أياماً مفاجئة كثيراً للمتضلعين من الرياضيات، حاملي شهادات الدكتوراه الذين بنوا نماذج المخاطر في بنوك الاستثمار. وقال أحد الباحثين في المخاطر في ليمان إن «الأحداث التي توقّعتِ النماذجُ حصولها مرّة كل عشرة آلاف سنة، حدثت يوميّاً على مدى ثلاثة أيام». وأعلن كبير مدراء المال في غولدمان أن «أحداث سيغما ٢٥-» أخذت تحصل «لأيام متوالية». وحدث

(١) 'Mortgage Crunch', *San Francisco Chronicle*, 9 August 2008.

سيغما ٢٥- هو حدث لا يجب أن يحصل أبداً، حتى لو تكرر تاريخ الكون ١٤ مرّة على التوالي[(١)].

غير أن حجم الأزمة لم يكن واضحاً لبعض صانعي السياسة. وقال مرفين كينغ، حاكم البنك المركزي في المملكة المتحدة: «ما رأيناه، حتى الآن، لا يشكّل تهديداً للنظام المالي، سواء في الولايات المتحدة أم ألمانيا، ناهيك بالمملكة المتحدة. هذه ليست أزمة مالية عالمية»[(٢)]. وكان كينغ حاكم البنك المركزي الرئيسي الوحيد الذي فشل في ضخّ المال في المنظومة في اليوم الأول على التجميد. ودعا جورج و. بوش، في غضون ذلك، الصحافيين معاً وقال لهم: «إن الظروف، كما تعرفون، لقيام السوق بتجاوز هذه المشاكل جيّدة، وأنا أرى الأمر على هذا النحو... إنني أعتقد أن الحرب أعمت الإحساس بالتفاؤل لدى الناس»[(٣)].

ولم يشكل الأمر جموداً تاماً، على الرغم من انتشاره عبر الحدود والائتمانات على أنواعها، بل حتى وصولاً إلى الأفراد. وظلّ في إمكان البنوك، التي بدت الأكثر أماناً، إصدار سندات جديدة وبيعها في الأسواق العالمية. وأصدرت البنوك الأوروبية، في الفصل الرابع من ٢٠٠٦، ما قيمته ١٨٧ مليار يورو من أذونات الدين المضمونة وغيرها من القروض بالسندات؛ وانخفض ذلك في الفصل الرابع من ٢٠٠٧ إلى ٧٥ مليار يورو، أي أكثر من النصف. غير أنك سترى، إذا قسّمت هذه المعطيات على البلدان، أن هبوطاً كبيراً تسبب بذلك وهو: الانهيار في تسليف الرهن العقاري الجديد في المملكة المتحدة. فهو قد هبط من ٦٢ مليار يورو في الفصل الثاني من ٢٠٠٧ إلى ١٨ ملياراً في الفصل الرابع، وإلى ٨ مليارات وحسب في الأشهر الثلاثة الأولى من

---

(١) J. Danielsson, 'Blame the Models', *Journal of Financial Stability*, June 2008, available at http://risk.lse.ac.uk/rr/files/JD-33.pdf.

(٢) Gary Duncan, 'Governor warns careless lenders: the Bank will not bail you out', *The Times*, 9 August 2007.

(٣) AP Newswire, 8 August 2007, 'Bush: Economy will make soft landing'.

٢٠٠٨[١]. تعرّضت أسواق الائتمان في معظم بلدان أوروبا الأخرى إلى تقلبات في الأسعار، لكنها لم تنهر. بل، حتى في الولايات المتحدة، بقي نصف السوق مفتوحاً في نهاية ٢٠٠٧ أمام أجود المقترضين.

والرواية التي يحكيها السياسيون هي أن المملكة المتحدة «أدركتها» أزمة الرهونات العقارية الأميركية العالية المخاطر. لكن المعطيات الرسمية تروي حكاية أخرى: كانت المملكة المتحدة هي الحلقة الأضعف في النظام المصرفي الظل، وعانت الانخفاض الأكبر في الإقراض بالسندات وذلك قبل انهيار وول ستريت التام بعد ذلك بسنة[٢].

ولهذين السببين -امتناع بنك انكلترا عن ضخّ السيولة، والانكشاف البريطاني التام على الأسواق المالية القصيرة الأجل- كانت الإصابة الأولى هي بنك الرهونات العقارية، نورذرن روك، الذي جاء خبر انهياره في وقت متأخر من يوم الخميس ١٣ أيلول/سبتمبر ٢٠٠٧. وأَذكر أنني نظرت إلى عيني مقدّم نيوزنايت ونحن نندفع لتغطيته، وقولي: «عليكم، مهما فعلتم، أن توضحوا أن مدخرات الناس هي في أمان: هناك خطّة تأمين للودائع. ولا حاجة للاصطفاف في الطوابير خارج المصرف». وشرع المدّخرون، في اليوم التالي، في الاصطفاف أمام البنك. شكّل ذلك أول تهافت على البنك البريطاني منذ أكثر من مئة عام.

أمضيت يوم الاثنين التالي في التحدّث إلى مدّخرين مضطربين خارج فروع نورذرن روك. لم يكن وزير المال البريطاني أليستير دارلينغ على استعداد لقول ما اعتقدتُ أنه سيقوله: بأنه، وعلى الرغم من تحديد ضمانة الادخار بـ٣٥ ألف جنيه استرليني، كانت الادخارات كلّها بأمان. وكان جورج و. بوش محقّاً، بطريقة من الطرائق: لقد عتّمت الحرب على أمر ما -لكنه ليس التفاؤل، بل

(١) ESF- Securitisation- Data- Report- Q3,- 2008,- available- at- http:// www.europeansecuritisation.com/Market_Standard/2008-08%20ESF%20Q3.pdf.

(٢) المصدر السابق.

الثقة. أثار الكثيرون من المدخرين الذين تحدّثت إليهم مسألة توني بلير وأسلحة الدمار الشامل العراقية. وحصل هذا بعد خمس سنوات على بدء الحرب العراقية، لكن، وكما قال لي أحد المدخرين وهو في متوسّط العمر: «لو أن الوزير قال في الماضي إن مالك في أمان، فسيكون مالك في أمان. أما اليوم، فما من أحد يصدّق الوزير».

توجّهت مباشرة من الطابور المصطفّ أمام نورذرن روك إلى شارع داونينغ لحضور مؤتمر صحافي لدارلينغ وهنري بولسون الذي يقوم بزيارة روتينية للندن. بدا بولسون مرتبكاً، وجلجل نقود الفكّة في جيبيه، فيما لا يزال دارلينغ يحاول إعادة طمأنة المدّخرين. وقلت لدارلينغ: «أمضيتُ النهار كلّه مع مدخّري نورذرن روك، والمشكلة هي أن ما من أحد يصدّقك. قد لا يكون هذا عقلانيّاً لكنه حقيقي. فما الذي ستفعله حيال ذلك؟»

عمد دارلينغ، عند هذا الحدّ، إلى إيضاح أنه يدعم فعلاً كل قرش في حسابات نورذرن روك. وسارع بعد ذلك مستشاره الخاص إلى إبلاغنا أنه «ما من حاجة إلى التشريع، فهذا وعد من الوزير». وسيتمّ إنقاذ نورذرن روك بقرض من بنك انكلترا. أمكنني القول، من تعابير مستشاري دارلينغ، أنهم كلّياً في أرض غير مطروقة لا يوجد في شأنها أي بروتوكول أو كتاب يشرح طريقة اللعب.

وسيمضي دارلينغ الأشهر الخمسة التالية وهو يصارع ما يجب القيام به حيال البنوك المفلسة: فيقوم أولاً بطمأنة الأسواق بأن نورذرن روك سيدفع «معدلات عمولة جزائية» لقاء إنقاذها مالياً، ثم لا؛ ثم يحاول بيعها إلى مجموعات مختلفة من المساهمين العاديين؛ وبتأميمها في النهاية بكلفة تبلغ نحو ١٠٠ مليار جنيه استرليني. وتمّ إنقاذ كل من المدخرات والتأميم متأخّراً، وعلى مضض، ومن دون اقتناع.

وشكّل قيام بنوك الاستثمار بتخفيض أصول الديون وطرد كبار مدرائها التنفيذيين العلامات الفارقة الكبرى للفترة ما بين نورذرن روك وانهيار بير ستيرنز في آذار/مارس ٢٠٠٨. وبدأ الأمر بحركة بطيئة: قال بير ستيرنز إنه سيخسر

٢٠٠ مليون دولار في صناديق التحوّط التابعة له؛ وقال غولدمان ساخس إنه خسر مليار دولار في قروض سُلّفت لعمليات الاستيلاء على الشركات. ثم شطب يو.بي.أس.، في تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٧، تسليفات بثلاثة مليارات دولار، وشطب سيتي غروب تسليفات بستة مليارات.

وهناك ترابط بين شطب ديون من دون رصيد وتلقي ضربة في الأرباح، ولكنه ليس ترابطاً مباشراً: فهناك الكثير مما يمكن القيام به لتأخير الواحد الذي يؤثّر في الآخر. وهكذا لم تبدأ الخسائر الكبرى في التراكم إلا مع حلول مطلع ٢٠٠٨. وبحلول نيسان/أبريل ٢٠٠٨، كان يو.بي.أس. قد شطب ١٩ مليار دولار، وميريل لينش ١٧ ملياراً، وسيتي غروب ١٩ ملياراً. وأعلنت شركة بلومبرغ للبيانات المالية في الشهر نفسه جدولاً دورياً لخفض قيمة الأصول البنكية: وبلغ مجموعها عندئذ ٣٠٠ مليار دولار. وتم طرد الرؤساء التنفيذيين الذين أشرفوا على هذه الخسائر، الواحد تلو الآخر: ستان أونيل في ميريل لينش؛ جيمي كاين، الرئيس لاعب البريدج لبير ستيرنز؛ تشالز برانس من سيتي غروب؛ وآدم أبلغارث في نورذرن روك.

وفيما أخذت عملية الدمار، والاكتشاف، والإنكار تعرج في سيرها، اتضح أن شطب الدين المعدوم قد لا يكون أسوأ ما يمكن أن يحدث. فهل يمكن لبنك رئيسي أن يفلس؟ تسلّط الانتباه على الضحايا الأكثر ترجيحاً، وهي بنوك وول ستريت السمسارة-المتعاملة الخمسة. فهي تملك الوسادة الأرقّ من الرأسمال الذي تسحب منه في حالة الخسائر الكبرى: وقد قام عدد كبير منها، فعلاً، بإنشاء أو شراء سمسرات تجارية في مجال الرهونات العقارية العالية المخاطر، وأصبحت عرضة للمخاطر على نحو مباشر. وعلى عكس سيتي غروب أو يو.بي.إس.، وهما بنكان تجاريان متنوّعان، لم يكن لبنوك وول ستريت المحض أية أشكال أخرى من الأعمال تحطّ عليها، ولا مدّخرون.

وها إن الإنكار يظهر مرّة أخرى. ففي الحادي عشر من آذار/مارس قال رئيس لجنة الأموال المنقولة والصرف، كريستوفر كوكس، الذي نظّم البنوك

الخمسة الكبرى في اتفاق رضائي، للصحافة: «حظينا باتفاق مريح جيّد في شأن وسادات رأس المال في تلك المؤسسات في الوقت الراهن»[1].

انهارت أسهم بير ستيرنز، في يوم الجمعة ١٧ آذار/مارس، بـ٥٠ بالمئة، مما حدا بالاحتياطي الفديرالي إلى هندسة قيام جي.بي. مورغان بإنقاذه والاستيلاء عليه، وخلق مشكلة «الخطر الأخلاقي» الذي لاحق صانعي السياسة في خلال صيف ٢٠٠٨.

بلغ مؤشّر بلومبرغ لخفض قيمة الأصول، مع كتابة هذه السطور، ٩٦٥ مليار دولار[2]. وهو يعدّد خمسين بنكاً خسرت أكثر من مليار جنيه استرليني في الأزمة. لم تتضمّن لائحة البنوك الخاسرة العشرة الأوائل مصرفي وول ستريت، ميريل لينش ومورغان ستانلي، وحسب، بل أيضاً البنوك الكبرى المتنوّعة. فقد أعلن كل من سيتي غروب، وواتشوفيا، وواشنطن موتشوال، خسائر فاقت ٤٥ مليار دولار، وتوقّعت المزيد، وشكّلت مع ميريل ويو.بي.إس. نخبة «الخمسة الأوائل». وحده مورغان ستانلي، من بين الخمسة التالية، كان بنك استثمار محض: وتضمّنت اللائحة جي.بي. مورغان، وبنك أوف أميركا، وإتش.إس.بي.سي. الموضوع على اللائحة البريطانية، والبريطاني آي.كي.بي.. وأعلن ليمان وستيرنز خسائر أقل بكثير، سوى أنهما خسرا، أيضاً، كل شيء واختفيا. أما غولدمان ساخس، الذي راهن مدراء صناديقه على أن الرهونات العالية المخاطر ستنهار وسحبوا أموالهم في الوقت المناسب، فنجا بخسائر قليلة نسبيّاً.

إلا أن الاقتصاديين اعتقدوا أنه لا يزال هناك الكثير من الرأسمال المدمَّر الذي لا يزال على أمعاء النظام أن تهضمه وتخرجه كخردة. ويعتقد نورييل روبيني، من جامعة ستيرن للأعمال، أنه لا تزال هناك حاجة إلى شطب تريليوني

---

(١) Stephen Labaton, 'Agency's 04 Rule Let Banks Pile Up Debts', *New York Times*, 3 October 2008.

(٢) Erik Holm and Stephanie Luke, 'AIG's Losses Lead Insurers as Tally Nears $1 Trillion', Bloomberg.com, 11 November 2008.

دولار من بين العشرة تريليونات دولار المقدّرة كسلف تعاني مشاكل، أو سامة، أو غير ذلك من الشوائب. وبالتالي، لم نكن قد بلغنا إلا منتصف الطريق مع مطلع ٢٠٠٩[١].

لم يتبقّ، بحلول آذار/مارس ٢٠٠٨، سوى مقرضي الرهونات العقارية الاثنين الكبيرين، المدعومين من الدولة، وهما فاني ماي وفريدي ماك، اللذان يصدران كميات كبرى من الائتمانات. وقد تشددا في معاييرهما الخاصة للقروض وأصبحا مسؤولين تقريباً الآن عن كل القروض الخاضعة للتدقيق التي أُصدرت في النصف الأول من ٢٠٠٨.

كان انهيار بير ستيرنز، وإنقاذه اللذان حصلا في الشهر نفسه هما اللذين شرعا في الانزلاقة صوب الانهيار التام. تسبب بير ستيرنز، في ربيع وصيف ٢٠٠٨، في تموّج أزمة ائتمان صغيرة وجديدة عبر الأسواق. وفي حزيران/يونيو ٢٠٠٨، شرعت بنوك التجزئة المصرفية في كل أنحاء العالم، على عجل ومن دون تمسّك بالشكليات، في سحب الائتمان للأعمال الصغيرة وفي خفض عروضها لبطاقات الائتمان. غير أن علينا، لفهم تسلسل الأحداث الأخير الذي تسبّب بالانهيار التام، أن نحلل عوامل الهوس المالي الكبير الأخير.

فقّاعة السلع

جُنّ جنون أسعار كل سلعة تمكن المتاجرة بها على الأرض في ما بين آب/أغسطس ٢٠٠٧ وأيلول/سبتمبر ٢٠٠٨. وسبق لأسعار النفط أن تضاعفت في السنوات التي أعقبت حرب العراق. وها هي ستتضاعف مجدّداً، في ١١ تموز/يوليو ٢٠٠٨، لتصل إلى رقم قياسي هو ١٤٧ دولاراً للبرميل الواحد. ولم يتعلّق الأمر بالنفط وحده إذ إن سعر الأرزّ قد تضاعف في السنة المؤدية إلى آذار/مارس ٢٠٠٨[٢]. وارتفع سعر الذهب، في الفترة نفسها، من ٦٥٠ دولاراً

---

(١) www.rgemonitor.com, 'Financial Writedowns Reach Nearly $1 Trillion: Are We Half-Way Through?' 20 November 2008.

(٢) http://futures.tradingcharts.com/chart/RI/M.

للأونصة إلى أكثر من ألف. وارتفع مؤشّر داو جونز للسلع -الذي يتضمّن كل شيء من الألومينيوم إلى الزنك مروراً بـ «الخنازير الهزيلة» والسكّر- من ١٦٥ في صيف ٢٠٠٧ إلى ٢٤٠ في آذار/مارس ٢٠٠٨.

أدت الجولة السابقة من ارتفاع أسعار النفط، جزئيّاً، إلى الارتفاع الحادّ في أسعار السلع في ٢٠٠٧-٢٠٠٨: يساهم النفط في سعر الغذاء، والنقل، والكثير من الأمور الأخرى أيضاً. وكان السبب الآخر في ذلك هو الارتفاع في الطلب الصيني: عندما زرت الصين في آذار/مارس ٢٠٠٨، وجدت نقصاً استهين في الإفادة عنه في الصويا وزيت الطبخ، وفوق ذلك كله الخنزير (أهزيلاً كان أم لا)، الأمر الذي أدى إلى رفع أسعار الجملة بنسبة ٦٠ بالمئة. ووجدت نفسي، في سوق خارج شانغهاي، محاطاً بجيش من الجزّارين الغاضبين. وصرخ أحدهم: «قل لنا لماذا يتمّ مسح أرباحنا من جراء رفع أسعار الخنزير؟» وطالب واحد غيره: «عليكم، أنتم أيها الصحافيون، أن تشرعوا في التحقيق». ويروي الغياب الكامل للقيود في مواجهة فريق أخبار عالمي القصة برمتها.

غير أنه، وإلى جانب عوامل العالم الحقيقي هذه، وُجدت أيضاً مضاربات على مستوى هائل وفجائي. وحلّقت القيمة الاجمالية للعقود المستقبلية على السلع مما دون تريليوني دولار في ٢٠٠٤ إلى ٩ تريليونات في ٢٠٠٧[١]. وارتفع عدد صفقات العقود المستقبلية على السلع من ١٥٠ مليوناً في السنة في ٢٠٠٥ إلى ٤٥٠ مليوناً في ٢٠٠٧. الزنك، البن، السكّر، الألومنيوم، الانعام - سمّ ما شئت: تمت المتاجرة بها بحيويّة عالمية بالغة من صيف ٢٠٠٧ حتى الانهيار في ٢٠٠٨.

ما الذي أدى إلى هذا الاندفاع من رأس المال المضارب إلى السلع؟ من المؤكّد أن صناديق التحوّط مسؤولة عن بعضٍ منه. ففي الوقت الذي أخذ انهيار سوق الإسكان يستجمع وتيرته، قام أولئك الذين أمكنهم سحب أموالهم من الهيكلة المالية بذلك بالفعل. كان في العالم، في ٢٠٠٣، ٢٨ صندوق

(١) 'Of Froth and Fundamentals', *Economist*, 9 October 2008.

تحوّط لا غير تجني المال من المضاربة على السلع. وتضخّم هذا العدد بحلول ٢٠٠٧ إلى ٣١٠ ليصل إلى ٤٥٠ بحلول ٢٠٠٨[١]. غير أن ذلك ليس سوى نصف القصة.

فضح مدير صندوق تحوّط أميركي يدعى مايكل ماسترز عَرَضاً ما كان يحصل: شهد في أيار/مايو ٢٠٠٨ بأنه كان في الإمكان خفض أسعار النفط إلى النصف لو أنه تم حظر المضاربة. عرض رسوماً بيانية تظهر أن الارتفاع الحادّ في أسعار السلع تسبب به نوع جديد من المضاربين: صناديق معاشات التقاعد، والحكومات وغيرها من المؤسسات الكبرى. فقد شهدوا صعود سوق السلع وأسدي إليهم النصح - عن طريق مَن غير مصارف الاستثمار؟- بالتدافع للدخول. غير أنه عوضاً عن المضاربة التقليدية -الشراء ومن ثم البيع سريعاً- فإنهم اكتفوا بالشراء من مؤشرات السلع وتمسكوا بما اشتروه. فهذا ما تفعله صناديق معاشات التقاعد: تستثمر على المدى الطويل. لكن أحداً آخر سيجوع لو أنك اشتريت القمح والأرز والصويا وتمسّكت بها. ولإعطاء معنى لحجم اندفاعة المستثمرين المضاربين الكبار هذه، فإن المال المستثمر في مؤشرات السلع ارتفع بنسبة مذهلة بلغت ٢٥٠٠ بالمئة، من ١٠ ملايين دولار في ٢٠٠٢ إلى ٢٥٠ ملياراً بحلول آذار/مارس ٢٠٠٨.

أظهر ماسترز، كما في كل شيء آخر تقريباً، أن رفع القيود عن مصارف الاستثمار هو سبب المشكلة. فقد حدّد قانون صادر في ١٩٣٦ للبنك حجم وضعية المضاربة في السلع، إلا أن وول ستريت مُنحت في ١٩٩١ استثناء. «فكّروا في الأمر على هذا النحو»، قال ماسترز موبّخاً.

لو أن وول ستريت لفّقت مخطّطاً يقوم المستثمرون بموجبه بشراء كميات كبيرة من العقاقير والمعدات الطبية من أجل الاستفادة مما ينتج عن ذلك من ارتفاع في الأسعار، الأمر الذي يضع هذه المواد الضرورية خارج مقدور المرضى والمشرفين على الموت، فسيستفظع المجتمع ذلك عن حق. ولماذا لم

(١) http://seekingalpha.com/article/77282-a-commodity-hedge-fund-in-every-pot.

يُستفظع شأن الأميركيين الذين عليهم أن يدفعوا الكثير لإطعام عائلاتهم، وتعبئة سياراتهم بالوقود، وتدفئة منازلهم؟[1].

لكن ما حصل من استفظاع لم يكن في أميركا فقط. اجتاحت أعمال الشغب المتعلقة بالغذاء غرب إفريقيا، ثم هايتي، والمغرب، وبنغلادش، ومصر حيث أقفل إضراب شامل مدينة المحلّة الصناعية بسبب أسعار الخبز. وأوجزت الإيكونوميست في نيسان/أبريل ٢٠٠٨ وقع ما أطلقت عليه الأمم المتحدة اسم «التسونامي الصامت»:

> تخلّت الطبقات المتوسطة في البلدان الفقيرة عن العناية الصحية، وتوقّفت فجأة عن استهلاك اللحوم لتتمكن من تناول ثلاث وجبات يومياً. ويسحب متوسّطو الفقر، الذين يعيشون على دولارين في اليوم، أولادهم من المدارس ويتوّقفون عن استهلاك الخضر ليتمكّنوا من الاستمرار في تحمّل شراء الأرزّ. أما الذين يتقاضون دولاراً واحداً في اليوم فتوقّفوا عن اللحوم، والخضر، وعن وجبة أو اثنتين ليظلوا قادرين على تناول كوب من الأرزّ. أما اليائسون - الذين يتقاضون خمسين سنتاً في اليوم- فيواجهون الكارثة[2].

وعلى الرغم من ذلك، بقي منظمو العقود المستقبلية على السلع في الولايات المتحدة غير مقتنعين بأن ارتفاع الأسعار سببه المضاربة: «لا يوجد سوى القليل من الأدلة للبرهنة أن الأسعار تتحرّك على نحو منهجي على يد المضاربين في هذه الأسواق... فمستويات الأسعار... تحرّكها القوى الاقتصادية الأساسية القوية وقوانين العرض والطلب»[3].

والغريب، يومئذ، أن مؤشر داو جونز للسلع هبط بسرعة من ذروة ٢٣٨ في

---

(١) Testimony of Michael Masters, 20 May 2008, Homeland Security Committee, available at http://hsgac.senate.gov/public/_files/052008Masters.pdf.

(٢) 'The Silent Tsunami", *Economist*, 18 April 2008.

(٣) Frank Carlson, 'Are hedge funds to blame for rising food prices?' Medill News Service, Windycitizen.com, 3 June 2008.

تموز/يوليو ٢٠٠٨ إلى ١٢٢ في تشرين الأول/أكتوبر؛ وأن قيمة مؤشر داو للغذاء انخفضت، في الفترة نفسها، إلى النصف؛ وأن سعر الألومينيوم هبط من ٩٣ دولاراً إلى ٥١ دولاراً؛ وأن سعر السكّر انخفض إلى النصف؛ وأن القمح والنفط فقدا معاً ثلاثة أرباع سعرهما في السوق -وذلك كلّه في فترة بضعة أشهر على بلوغ أسعار السلع الذروة. فهل ثمة «قوى اقتصادية أساسية قويّة» أحدثت فعلاً هذا القدر من التغيير في هذه الفسحة الصغيرة من الوقت؟

المؤكد أن سوق العقود المستقبلية على السلع أخذ مع حلول خريف ٢٠٠٨ يعكس البداية المتوقعة للركود. غير أنه يتضح أيضاً أنه تم سحب مليارات الدولارات من أسواق السلع عندما أجبر الانهيار التام في أيلول/ سبتمبر-تشرين الأول/أكتوبر صناديق التحوّط والمؤسسات الكبرى على «خفض الاعتماد على الدين» - أي أن تأتي وتدفع القروض التي كانت تغذّي فقاعة مضاربة تلو فقاعة مضاربة أخرى.

قوبل تفجير فقاعة السلع بصمت يصمّ الآذان من المنظّمين والسياسيين والصحافيين الذين زعموا أن مردّ الأمر كله إلى العرض والطلب. وألقوا بالملامة على كل شيء، من نموّ الصين، إلى آفات حقول القمح، فتصلّب الأوبيك. وقد أخطأوا في ذلك كلّه.

وأنتج إرث هَوَس السلع مجاعةً حادة في مختلف أنحاء العالم النامي، وتشويشاً حاداً بين صانعي السياسة الغربيين. وتغذّى الارتفاع في أسعار السلع بالتضخّم العالمي الذي أخذ في الانطلاق، بحلول ربيع ٢٠٠٨، بعدما سارت المعامل والمزارع ومحطات الوقود في طريق رفع أسعار المواد الأولية. وفي غضون ذلك، أدى الارتفاع في أسعار النفط والطاقة المنزلية، إلى انكماش القدرة الإنفاقية، مما ساعد على دفع العالم في اتجاه الركود. وفي مواجهة الركود المتدهور والتشدّد في الائتمان، ينصح كتاب التدريس بخفض أسعار الفائدة؛ غير أنه إذا واجهك تضخّم متفشّ فإن الكتاب نفسه ينصح برفع أسعار الفائدة. وتقاسم صانعو السياسة على ضفتي الأطلسي الفرق على مدى ستة أشهر. ولم يفعلوا شيئاً.

تخبّط البنوك المركزيّة

عند النقطة التي بدأ فيها تجميد الائتمان في آب/أغسطس ٢٠٠٧، أخذت البنوك المركزية في رفع أسعار الفائدة أو في إبقائها مرتفعة لكبح التضخّم. بلغ السعر الرسمي لاقتراض المال في الولايات المتحدة ٥,٢٥ بالمئة؛ ورُفع في المملكة المتحدة، في تموز/يوليو، إلى ٥,٧٥ بالمئة؛ وسبق للبنك المركزي الأوروبي أن رفع الأسعار إلى ٤ بالمئة في نيسان/أبريل السابق. وفي اليابان، حيث توقّفت أسعار الفائدة عند ٠,٥ بالمئة بسبب النموّ الضعيف في البلاد، بات البنك المركزي أيضاً على وشك رفع السعر.

وما إن حصل الجمود حتى ردّت البنوك المركزية بمحاولات سريعة ومتكرّرة لضخّ المال إلى النظام المصرفي: ما يزيد على ٢٠٠ مليار دولار في اليوم الأول، أعقبته -في حالة الاحتياطي الفديرالي والبنك المركزي الأوروبي- تغييرات سريعة في نوعية الضمان للتغطية التي ستقبلها مقابل قروض قصيرة الأجل. ويجب التشديد على أن هذا الضخّ للسيولة بقيمة عدة مليارات من الدولارات لم يكن إنقاذاً: بل يعادل بالنسبة إلى البنك المركزي إعادة تعبئة أجهزة الصراف الآلي بالنقود بعدما تفرغ.

ومع ذلك، امتنع البنك المركزي الأوروبي وبنك إنكلترا عن خفض أسعار الفائدة. ومع بلوغ فقاعة السلع الذروة في تموز/يوليو ٢٠٠٨، خفض بنك انكلترا أسعار الفائدة لمرّة واحدة فقط، ما بين أيلول/سبتمبر ٢٠٠٧ وأيلول/سبتمبر ٢٠٠٨، ووافق، في نيسان/أبريل ٢٠٠٨ فقط، على السماح لبنوك المملكة المتحدة بالوصول إلى قروض قصيرة الأجل.

وشهد المستوى العالمي غياباً تاماً للتنسيق. وكانت البنوك المركزية، في كل حالة من الحالات، مدفوعة بموقفها السياسي المسبق. شق برنانكي طريقه المهني في الاحتياطي الفديرالي من خلال انتقاده سياسة ١٩٢٩ القاضية بـ «تضييق المال»، وقام بالتالي بإلقاء المال في النظام المصرفي وبخفض أسعار الفائدة للجمهور العريض. وواجه البنك المركزي الأوروبي مهمّة صعبة في إدارة

١٥ اقتصاداً في المنطقة الأوروبية، فأبقى الأسعار مرتفعة. لكنّ البنك المركزي الأوروبي عوّض عن ذلك بضخّ مال قصير الأجل في المصارف -تكراراً، وبحدود عشرات المليارات. أما بنك انكلترا فاكتفى بحني رأسه وبمحاربة التضخّم، على الرغم من توقّف اقتصاد المملكة المتحدة في ربيع ٢٠٠٨.

انخرط الإنكار في ردّ السياسيين لأنه كان لدى الكثيرين سمعة يخاطرون بفقدانها. فقد دافعت اللجنة الأوروبية عن رفع القيود المالية كجزء من إنشاء المنطقة الأوروبية؛ وقبل ستة أسابيع فقط على الجمود، حيّا غوردون براون رفع القيود عن النظام المصرفي البريطاني بوصفه «حقبة سيسجلّها التاريخ على أنها بداية عصر ذهبي جديد»[(١)].

وكان هنري بولسون، كما بتنا نعرف الآن، «مصعوقاً» من حالة تنظيم الصناعة المصرفية الأميركية. غير أنه، عندما كان الرئيس التنفيذي لغولدمان ساخس، ترأس، في ٢٨ آب/أغسطس ٢٠٠٤، بعثة من رؤساء البنوك الخمسة الكبرى إلى لجنة الأموال المنقولة والصرف لطلب تعديل القانون في ما يختص بنسبة الدين إلى رأس المال التي يُطلب إليهم الاحتفاظ بها. وكانت هذه النسبة ١٢/١؛ وقد خفضت الآن إلى ٤٠/١. وتم الاتفاق على هذا التغيير الكبير في التنظيم المصرفي في جلسة استماع عامة استغرقت ٥٥ دقيقة لم يحضرها ولم يغطّها أي من وسائل الإعلام الرئيسية في ذلك الوقت. ولو أنه تم الإبقاء على القيود القديمة على رأس المال، فمن غير المرجح أن تكون بنوك وول ستريت تمكّنت من مراكمة الديون السامة بالمعدل الذي أدى في النهاية إلى إغراقها[(٢)].

عينت لجنة الأموال المنقولة والصرف، بموجب اتفاق آب/أغسطس ٢٠٠٤، سبعة أشخاص فقط لمراقبة أصول وول ستريت المجتمعة والبالغة ٤ تريليونات

(١) HM Treasury, Speeches, 20 June 2007, available at http://www.hm-treasury.gov.uk/2014.htm.

(٢) Labaton 'Agency's 04 Rule Let Banks Pile Up Debts'.

دولار. وبعد آذار/مارس ٢٠٠٧ لم يكن هناك مدير لمكتب المراقبة الذي لم ينجز أي عملية تفتيش واحدة في أي بنك استثمار في الأشهر الثمانية عشر التي سبقت الانهيار التام[١].

كانت حكومة أميركا وحدها، من بين كل الحكومات، الأكثر مبادرة في خلال الأشهر الثلاثة عشر على تجميد الائتمان. خُفّضت أسعار الفائدة إلى ٢ بالمئة؛ وتم، بين ليلة وضحاها، ضخّ عشرات المليارات من الدولارات في نظام الائتمان؛ وحصل اتفاق سريع بين الحزبين على اقتطاع ١٤٠ مليار دولار من الضرائب لتحفيز الاقتصاد الأميركي. غير أن الحكومة الأميركية عميت، على ما يبدو، عن الحاجة إلى تنظيم فعّال. ولا يشكّل هذا تناقضاً عندما تتفهّم إيديولوجيته التوجيهية. كانت الأموال الرخيصة حلاً أوجدته السوق الحرّة لإنقاذ السوق الحرّة. ما لم يتمكن صانعو السياسة من التبصّر فيه، حتى النهاية تماماً، هو طرح أي حلّ ينتهك سيادة قوى السوق.

فشل الحلول التي تقودها السوق

شكّلت الأشهر الثلاثة عشر من تجميد الائتمان، وبكل المقاييس، الحادثة المالية الأكبر في حياة أولئك الذين عايشوها. فالارتفاع المذهل في أسعار السلع -وقد بلغ سعر النفط ١٥٠ دولاراً للبرميل الواحد فيما المليار من سكان الأرض الذين على الحضيض أخذوا يفوّتون وجبات الطعام المنتظمة- قد يُعتبر الكارثة الاقتصادية الحقيقية الأولى عبر التاريخ السحيق. بيد أن هذين الحدثين كليهما نبعا جزئياً من النظام المالي الذي امتنع عن المراقبة العامة.

ولننظر في مقدار ما يُسمّى «كشف السرّ» في سوق الأسهم: توجد قناتان للأخبار المالية مقرهما الولايات المتحدة؛ والكثير من قنوات الأخبار التي تبثّ على مدى الساعة تعبئ وقت بثّها بتحديثات البورصة؛ وهناك ياهو المالية Yahoo! Finance، وبلومبرغ.كوم Bloomberg.com، وأدفن. كوم ADVFN.com.

---

(١) المصدر السابق.

وفوق هذه كلها هناك محللون يملكون الحقّ في طلب عقد اجتماعات مع المدراء الماليين؛ وتوجد قوانين تمنع استخدام المعلومات الداخلية في الأسواق؛ وهناك النتائج الفصلية. وهذا كلّه لتقفّي أثر ٤٦ ألف شركة مدرجة على العلن كانت تساوي ٦٣ تريليون دولار قبل الانهيار.

ومع ذلك غاب المنظّم عن سوق مقايضة الائتمان بالتقصير وقيمتها ٥٨ تريليون دولار، وغاب معه الإعلام العام، والتبادل. استُثمر تريليونان وربع التريليون دولار في صناديق التحوّط، أكثر من نصفها موجود في جنّات الأوفشور الضريبية التي يكاد يغيب عنها التنظيم والتي لا يمكن اختراقها، حيث تشكل جزر الكايمان الملجأ المفضّل. وقد أشرف اتفاق رضائي يديره سبعة أشخاص، من دون مدير، على أصول لبنوك وول ستريت بقيمة ثلاثة تريليونات دولار.

يفترض بالشفافية أن تكون من جوهر النموذج الأنكلو-ساكسوني، ومصدر قوته. والشفافية هي ما بشرّت به بنوك الاستثمار في سنوات ١٩٨٠ وهي تنفتح كالمروحة من مانهاتن إلى لندن، وجنيف، وهونغ كونغ، وشانغهاي. بيد أنه لم تكن هناك أي شفافية على الإطلاق في النظام المصرفي الظل الذي أنشأته في أقل من سبع سنوات.

وفي الأشهر الثلاثة عشر العصيبة التي أعقبت آب/أغسطس ٢٠٠٧ سيجعل فقدان الشفافية هذا من المستحيل على الآليات التقليدية المضادة للأزمة أن تعمل. فكل المليارات من دولارات البنك المركزي التي تم ضخّها في المنظومة بين ليلة وضحاها أعطت الفاعلية نفسها التي يعطيها نقل الدم إلى مريض يعاني نزفاً شريانياً لا يتوقّف. وبالسرعة التي كان يتم فيها دفق رأس المال الجديد من آسيا والشرق الأوسط، كانت قيمته تتضاءل، مما جعل الأزمة عالمية.

وما إن يتم، بالنسبة إلى البنوك، شطب ديون معدومة، حتى تحصل حاجة ماسة إلى رأس المال. من هنا، أخذ الذين واجهوا الخسارة الكبرى في البحث عن مال جديد من المستثمرين ذوي الثروات النقدية. ويُدعى هذا «إعادة

الرسملة»، وشكّل، كما نعرف ذلك، قاطع الدائرة الذي امتلك حظّاً في إنهاء الأزمة. وتقضي الطريقة التقليدية للقيام بذلك بالمضي إلى البورصات، وتسييل قيمة الأسهم الموجودة، وإصدار أخرى غيرها جديدة. ويُدعى هذا حقوق الاكتتاب.

في نيسان/أبريل ٢٠٠٨، قام عدد كبير من البنوك البريطانية بشطب كبير جداً للديون وتوجّه إلى الأسواق لزيادة رأس المال. وجمع الأول في الطابور، رويال بنك أوف سكوتلند، ١٢ مليار جنيه استرليني؛ وحاول إتش.بي.أو.إس.، وهو عملاق آخر يواجه مشكلة، جمع ٤ مليارات جنيه وفشل؛ وتردّد باركلي، واضطر في النهاية إلى إصدار حقوق اكتتاب ليس مع مساهميه الحاليين بل مع حكومة قطر وأحد البنوك اليابانية الكبرى. وحاول برادفورد وبينغلي، وهو بنك عقاري أصغر حجماً غذّى ازدهار البيع للإيجار مستخدماً التسليف بالسندات، جمع ٤٠٠ مليون جنيه فقط - لكنه فشل في هذا. والمشكلة هي أن الأسهم في الوقت الذي حاول إقناع المساهمين بضخّ الأموال، أخذت تخسر سريعاً من قيمتها. وفي الوقت الذي أنقذت الحكومة البريطانية أر.بي.إس.، لم تعد قيمته سوى ١٢ مليار جنية استرليني: فقد شاهد أولئك الذين وضعوا فيه مالاً منذ ستة أشهر فقط أن قيمته قد تضاءلت إلى النصف.

سلكت البنوك الكبرى في الولايات المتحدة طريقاً مختلفاً: فقد باعت أسهماً ضخمة مباشرة إلى مستثمرين أجانب، وحكومات، وصناديق معاشات التقاعد. وفي كانون الثاني/يناير ٢٠٠٨، باع ميريل لينش أجزاء منه إلى سنغافورة، والكويت، وأحد المصارف اليابانية؛ وباع سيتي غروب أسهماً إلى الكويت، والسعودية، وولاية نيوجرسي؛ وباع مورغان ستانلي جزءاً منه إلى الحكومة الصينية. وشكّلت تلك، في نظرة إلى الوراء، صفقات لا طائلة فيها للمستثمرين الجدد. فقد قيّمت أسهم سيتي غروب، في كانون الثاني/يناير ٢٠٠٧، بـ١٣٠ مليار دولار؛ وأصبحت قيمتها بعد ذلك بعشرة أشهر ٢٠ مليار دولار لا غير. ورأى المستثمرون الجدد أموالهم وقد امّحت عندما بيع البنك إلى بنك أوف أميركا في أسبوع الانهيار التام. وفشلت محاولة ليمان المعروفة

بيع نفسه إلى بنك التنمية الكوري لأن منظّم البلاد طالب بالكثير جدّاً من التدقيق ولأن ديك فولد طلب سعراً مرتفعاً جدّاً. وبدا، بحلول أيلول/ سبتمبر ٢٠٠٨، أن وضع مال جديد في معظم المصارف الأميركية أشبه بالانتحار المالي: فالطبيعة غير الشفافة للنظام المتورطة فيه جعلت من المستحيل القيام بأي تقييم على الإطلاق. وهناك مشكلة أخرى خلقها النظام المصرفي الظل: عنى ذلك أن الضخّ المتكرر القصير الأمد الذي قامت به البنوك المركزية لم يعمل، وأنه لم يكن لخفض أسعار الفائدة سوى وقع محدود. لم تعمل آليات الإيصال العادية للبنك المركزي.

عشية تجميد الائتمانات، احتفظت بنوك الاستثمار بـ٢٥ بالمئة من أصولها بوصفها قروضاً يومية[1]. وتبخّر هذا المال عندما جُمّد التسليف. لكن عندما ضخّت البنوك المركزية الأموال اليومية في النظام، فإن جل ما فعلته هذا هو استبدال تلك الـ٢٥ بالمئة؛ ولم تُقنع البنوك بالشروع في إقراض بعضها بعضاً من جديد. ومن قبيل ذلك، فإن خفض سعر الفائدة على القروض القصيرة الأجل للبنوك وتمديد فترة الدفع فشلا في إذابة تجميد الإقراض.

ولم يبدأ الذوبان إلا في ١٢ كانون الأول/ ديسمبر ٢٠٠٧، بعدما سمح الاحتياطي الفديرالي للبنوك بأن تقترض منه على نحو مُغفَل ما يصل إلى ١٠٠ مليار دولار. ودفع هذا بالاحتياطي الفديرالي إلى تجاهل كتاب قواعده، وشرع في مقايضة ديون بنوك تكاد تكون من دون قيمة بدولارات جديدة. كان الاحتياطي الفديرالي قد رهن، بهذه الشروط، نحو نصف احتياطه إلى النظام المصرفي، ومع ذلك لم تنحسر الأزمة. وأُجبر في النهاية، بعكس كل قاعدة من قواعد الكتاب، على أن يُسلّف مباشرة إلى بير ستيرنز لتسهيل استيلاء جي.بي. مورغان عليه.

---

(١) M. K. Brunnermeier, 'Dechiphering the 2007-08 Liquidity and Credit Crunch', *Journal- of- Economic- Perspectives-* (draft),- Ma-y 2008,- available- at- http://www.princeton.edu/˜markus/research/papers/liquidity_credit_crunch_WP.pdf.

وحُيّي عمل الاحتياطي الفديرالي بوصفه «مُبدعاً»: فالمؤكد أن الأزمة كانت لتزداد سوءاً بوتيرة أسرع لو لم يتحرّك. غير أن ذلك أثبت ثلاثة أمور في السياق. أولاً، إن المفهوم التقليدي للبنك المركزي بوصفه «مُقرض الملاذ الأخير» لم يعد على الموضة: لقد أصبح الملجأ الأول للاقتراض. ثانياً، إن التعقيد المحض وغموض النظام المصرفي في ما يتعلّق بعدم الإدراج في الميزانية العمومية قد أضعفا قدرة البنوك المركزية على إعادة الاستقرار إلى الأسواق. وثالثاً، -وبهدوء، لأن ما من أحد خارج العالم المصرفي أدرك ما يحصل- إن النظام المصرفي الأميركي قد اقترب مرحلة إضافية في اتجاه رأسمالية الدولة.

من التجميد إلى الانهيار التام

حصل، مع انقضاء الصيف وحلول خريف ٢٠٠٨، ارتفاع في معدّل التضخّم، ليس في العالم المتقدّم وحسب، بل أيضاً في الأسواق الناشئة. حصل إنهاك بعد الحقن المتكرّر للأموال النقدية في النظام المصرفي، وطلب مرفين كينغ إلى بنوك المملكة المتحدة الشروع في الاستعداد لإنهاء مخطط السيولة الطارئة الذي وضعه موضع التنفيذ. وجرى تبادلٌ للاتهامات في شأن الخطر الأخلاقي الذي ضخّه إنقاذ بير ستيرنز، وإحباطٌ متزايد حيال فشل وول ستريت في ترتيب نفسها. وبات يوجد دليل متزايد طريف على بدء الركود الاقتصادي.

تتطلب إحصاءات النمو ما بين ثلاثة وأربعة أشهر لتترسّخ، الأمر الذي أعطى وزراء المال في العالم نصف سنة كاملة من تفادي استخدام كلمة الركود. وبات واضحاً الآن أن المملكة المتحدة سقطت في الركود في تموز/يوليو ٢٠٠٨[(١)]. وفي الولايات المتحدة، حيث أعطي الاستهلاك دفعة من خلال خفض طارئ هائل للضريبة، تم تأخير بداية الركود حتى الفصل الرابع. وأخذ الاقتصاد الياباني في الانكماش في آذار/مارس.

(١) Eurostat, 14 November 2008 ‘Euro area and EU27 GDP down by 0.2%’.

شرعت البورصات، التي اندفعت اندفاعة قوية غير منطقية في تشرين الأول/ أكتوبر ٢٠٠٧، تأخذ في الحسبان، في مطلع ٢٠٠٨، إمكان الكساد. وشرع مؤشّر المخاطر العالمي الذي اخترعه المحللون في درسدنر كلاينورت في التقاط انطلاقة الأزمة في ما بعد بير ستيرنز: وهو يقيس مستوى المخاطر في البورصات، وأسواق الصرف الأجنبية، والسلع، ومعدلات الفائدة، إضافة إلى الائتمان. ورفضت هذه الذبذبة السعرية التراجع بعد بير ستيرنز، تقودها خسائر البورصة وذبذبات أسعار الصرف الأجنبي.

وفي تموز/يوليو، أعطى الاحتياطي الفديرالي تمويلاً طارئاً لفاني ماي وفريدي ماك، وهما مقرضا رهونات عقارية تدعمهما الحكومة وقد أصبحا مكشوفين جداً على انهيار الرهونات العالية المخاطر. أصبح فاني وفريدي، منذ أن محت الأزمة المالية في سنوات ١٩٨٠ الكثيرين من مقرضي الرهونات العقارية، المصدرين الرئيسيين للقروض العقارية. أضف إلى ذلك، أنهما، وفي خلال تجميد الائتمان، أصبحا المؤسستين الوحيدتين القادرتين على الاستمرار في إصدار قروض مالية مهيكلة. وكان من شأن سقوطهما القضاء كلّياً على صناعة الرهونات العقارية وبنوك كثيرة؛ ومع ذلك لم يكن الحجم الكامل للأزمة جليّاً حتى الآن. فلطالما كان فاني وفريدي مؤممين جزئياً: فالإنقاذ الحكومي لم يؤد إلا إلى إنهاء وَهْم ضروري بالاستقلال.

بدأت تسري، في غضون ذلك، شائعات حول ليمان براذرز. فقد طرد البنك كبير مدرائه الماليين وكبير مدرائه التنفيذيين، وأقفل بابه أمام أعمال الرهونات العقارية الجديدة، وحاول بيع نفسه للكوريين.

في ٧ أيلول/سبتمبر، استولت الحكومة الأميركية على فاني وفريدي، وطردت إدارتيهما، وتمت عملياً تصفية مساهميهما. فقد نفد منهما المال. وأسقطت الحكومة الصينية تلميحاً قوياً مفاده أن تهافتاً على الدولار سيحصل ما لم تنقذهما الحكومة الأميركية، فالاحتياطي الصيني من الصرف الأجنبي كان مكشوفاً جدّاً على السندات الصادرة عن فاني وفريدي.

شكّل إنقاذ فاني-و-فريدي عملاً مُستفظعاً ولكن حاسماً. وبدا مع ذلك أنه يزيد من الخطر الأخلاقي. فها هو بولسون قد تدخّل ليس لإنقاذ بير ستيرنز وحسب، بل أيضاً مؤسستين عملاقتين تعرضت إدارتاهما للانتقاد المتكرّر بسبب ممارساتهما المحاسبية. وأخذ الانطباع يتكوّن بأن بولسون سيعمد، في الأساس، إلى إنقاذ أي كان.

بعد ذلك بيومين، بدأت أزمة ليمان. وبعد نهار أمضيتُه في تغطية ظهور ألستير دارلينغ الشديد التبرّم في مؤتمر الاتحادات العمالية، جئت إلى الاستوديو لأكتشف أن أسهم ليمان قد هبطت ٤٥ بالمئة في الساعات الأخيرة من التبادل. جهّزت نفسي بطريقة محمومة للدخول إلى بث حيّ في البرنامج، لأقطع نقاشاً نزقاً حول لاهوتي كاثوليكي من القرن التاسع عشر وحبيبه المثلي الجنس. وجرؤت على القول: «من الله إلى عابد المال»، وأنا أقاطع رجل دين مذهولاً في منتصف جملته، «وعابد المال في مشكلة».



٧

المساعدة غير مجدية

حياة الأيديولوجيا النيوليبرالية وموتها

«اكتشفتُ عيباً. لا أعرف مدى أهميته أو استمراره. سوى أن ذلك الواقع ضايقني جدّاً». كان المسرح جلسة لجنة في مجلس النواب في واشنطن، في ٢٣ تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٨. أما المتكلّم فهو ألن غرينسبان: مرشد برنانكي، ومستشار غوردون براون، والرئيس السابق للاحتياطي الفديرالي، رسول التحدير كهرب الاعتراف الآلاف من التجار، والاقتصاديين، والسياسيين الذين يشاهدونه على الأنترنت؛ إلى درجة أن الأسواق أخذت في الانخفاض. وضغط عليه رئيس اللجنة: «أوَجَدْتَ أن نظرتك إلى العالم، أيديولوجيتك، ليست صائبة - ولا تعمل؟» أجاب غرينسبان: «على الإطلاق، وعلى وجه التحديد. وهذا، كما تعرف، سبب صدمتي بالضبط، لأنه مضى عليّ أربعون سنة أو أكثر وأنا أملك الدليل الهائل بأنها تعمل جيداً وعلى نحو استثنائي»[1].

سبق لغرينسبان أن ادعى، تكراراً، أن التنظيم الذاتي هو الأساس الوحيد للنظام المالي المعاصر؛ وأن سعي المصرفيين العدواني وراء مصالحهم الخاصة هو، بعيداً عن كونه يشكّل خطراً، أكثر آليات الدفاع عن النفس فاعلية في نظام

(١) C-SPAN Video Library 281958, available at http://www.cspanarchives.org/library/index.php?main_page=product_video-info&products_id=281958-1.

السوق. ولا يمكن للمنظّمين أبداً أن يعرفوا أكثر مما يعرفه الطرفان المشاركان في أي صفقة، ولا يمكنهم بالتالي ضبط النظام على نحو فعّال أكثر من المصرفيين أنفسهم. سوى أنه اكتشف الآن «عيباً في النموذج الذي تصوّرت على أنه بنية الأداء الحاسمة لطريقة عمل العالم»:

> أولئك من بيننا، وأنا بنوع خاص، الذين تطلّعوا إلى المصلحة الخاصة لمؤسسات الإقراض من أجل حماية أسهم المساهمين، هم في حالة من الذهول وعدم التصديق... ارتكبت خطأ في الافتراض بأن المصالح الخاصة للبنوك وغيرها تبلغ درجة تصبح معها قادرة على حماية المساهمين فيها[1].

وإذا كان ١٥ أيلول/سبتمبر ٢٠٠٨ سجّل نهاية عصر الجشع، فإن اعتراف غرينسبان الصريح كان بمثابة إشارة التوقّف للنيوليبرالية، الإيديولوجية التي صاغت الحقبة.

وعلينا، لمعرفة السبب، أن نستخدم كلمة أيديولوجيا بمعناها السوسيولوجي: مجموعة من الأفكار التي تبرر السيطرة الاقتصادية لفريق حاكم؛ وهي تصف التجربة بما يكفي من الدقة ليقبلها الجمهور العريض؛ وتُعَمَّم من خلال سيطرة الفريق الحاكم على وسائل الإعلام والتربية؛ ولكن، التي هي، بعد التدقيق، مجموعة من الأسرار، والمعتقدات الخرافية، والاستنتاجات غير المتفقة مع المقدّمات. وتحتاج النيوليبرالية، على غرار كل الأيديولوجيات، إلى أن تُفهم تماماً كما تَرغب في تفادي أن يتم فهمها، على أنها من نتاج التاريخ. والتاريخ يبدأ برحلة في القطار.

سيّد الخواتم (Lord of the Rings) بالنسبة إلى الرأسماليين

إنها شابة، جميلة، نحيلة، ومستاءة. أخذت تحدّق من نافذة عربة القطار في وقت ما من أوقات سنوات ١٩٣٠، وهي، وقد «رفعت ياقتها إلى الحافة المائلة من قبعتها»، لو التُقطت صورتها على شريط سينمائي، لكان على معبودتها غريتا

---

(١) المصدر السابق.

غاربو أن تلعب دورها. إنها آين راند، الكاتبة المهاجرة الروسية، والأمر الذي أثار استياءها هو سياسة روزفلت الإصلاحية التي وضعت الدولة في جوهر الرأسمالية الأميركية مما جعل روايتها عن شرّ تدخل الدولة غير قابلة للنشر.

وتعلقت الإصلاحات، التي عُرفت بالصفقة الجديدة، بما هو أكثر من الاقتصاد، فقد قاد إليها الاستياء الجماهيري والرغبة في العدالة الاجتماعية. ولا بد أن راند سمعت روزفلت، في آذار/مارس ١٩٣٣، وهو يصرّ أن: «على الأميركيين أن ينبذوا إلى الأبد فكرة اكتساب الثروة تلك، التي تخلق، من خلال الأرباح المفرطة، سلطة خاصة غير مشروعة على القضايا الخاصة، ولسوء حظنا على الشؤون العامة أيضاً»(١).

ولنتقدّم الآن سريعاً إلى ١٩٤٧. حلّت الشيوعية محل الفاشية بوصفها التهديد الأكبر للحضارة الأميركية، ولم تجد رواية راند، المنبع Fountainhead، ناشراً وحسب، بل صُوّرت فيلماً من بطولة غاري كوبر. وهي تعكف على وضع كتاب آخر، سيلقى الشعبية نفسها لدى الصبية المراهقين التي لقيها كتاب تولكيان، سيّد الخواتم، وتقرّر له أن يصبح كتاب رأس المال لليمين الأميركي.

يبدأ كتاب أطلس ينفض كتفيه Atlas Shrugged مع بطلته، داغني تاغرات، في قطار ينطلق مسرعاً عبر ليل وسط أميركا. وتتلألأ اللغة والصور بالمستقبلية نفسها التي يتلألأ بها مبنى إي.آي.جي.. يصفّر عامل الفرامل «الشاب الأشقر» الكونشيرتو الخامس لريتشارد هالي، مالئاً العربة بـ «سيمفونية من النصر». لكن هالي، مثل كل الكادر المبدع للرأسمالية الأميركية، قد اختفى: انسلّ ذاهباً إلى واد في كولورادو للانضمام إلى إضراب يقوم به الأغنياء «ضد عقيدة المكافآت غير المُستحقّة»، بقيادة شخصية غامضة اسمها جون غالت.

بعد ذلك بألف صفحة، وعقب الكثير من اللقاءات الجنسية السادو-مازوخية

---

(١) John T. Woolley and Gerhard Peters, *The American Presidency Project*, online, Santa- Barbara,- CA:- University- of- California,- available- at- http://www.presidency.ucsb.edu/ws/?pid=14890.

مع رجال يشبهون غاري كوبر، تنضمّ داغني إلى انتفاضة أغنياء أميركا المضطهدين هذه وتصبح عشيقة غالت. وفي ذروة الرواية، وفي خطاب إذاعي يمتد على ستين صفحة، يَعِدُ غالت بإعادة احتلال أميركا «فتصبح إشارة الدولار رمزاً لنا - إشارة التجارة الحرّة والعقول الحرّة». ووعد ببناء عالم من «المداخن، وخطوط الأنابيب، والبساتين، والأسواق، وحرمة البيوت». وخلص إلى ما سيصبح فعل إيمان الرانديين (نسبة إلى راند): «أقسم - بحياتي، وبحبي لها- إنني لن أعيش أبداً من أجل رجل آخر، ولن أطلب إلى رجل آخر أن يعيش من أجلي»[1].

هذه هي العقيدة الأساسية للأيديولجيا التي سيعترف ألن غرينسبان، بعد خمسين عاماً على نشر الرواية، أنها «معيبة»: المصلحة الذاتية، ليس بوصفها المبدأ التوجيهي للتجارة فقط، بل بوصفها أيضاً البديل من الدولة والتنظيم. وهذه فكرة قديمة قدم آدم سميث (ما دمت تتجاهل نصف كتاباته). لكنها تحصل في مذهب راند على حدّ قاطع. ليس الجشع جيّداً وحسب، لكن كل المحاولات التي يبذلها المرء ليكون أخلاقياً، سيئة: فهي تعوّق الجشع الذي يشكّل آلية القيادة للنظام. فإذا اعتقدتَ أن المصلحة الذاتية لا تخلق سوقاً فعالة وحسب، بل هي شرطي أفضل من الدولة، فإن أخلاقية الشرطي ستجعل منه عندئذ شرطيّاً ليّناً. وخطب غالت مؤنّباً رأسماليي أميركا في أطلس ينفض كتفيه، «أنتم، ومنذ الطفولة، تخفون السر المذنب بأنكم لا تشعرون بأي رغبة في أن تكونوا أخلاقيين»؛ «اقبلوا واقع أن الهدف الأخلاقي الوحيد في حياتكم هو تحقيق سعادتكم... تعلّموا، كخطوة أساسية من خطوات احترام الذات، أن تعاملوا أي طلب بالمساعدة يطلبه منكم أي إنسان على أنه علامة من علامات آكل لحوم البشر»[2].

أما كيف انتقل هذا الاحتفال بالأنانية من صفحات رواية خيالية ليصبح

---

(١) Ayn Rand, *Atlas Shrugged*, London, 2007: 1,069.

(٢) 1,052-9 المصدر السابق.

المبدأ الاقتصادي التوجيهي للعالم، فقصة تتعلق بالطبقية. تحتل الطبقة العاملة صفحات أطلس ينفض كتفيه بوصفها مؤلّفة من يعاسيب وقحة عديمة الفطنة. وتَحْصُلُ أحياناً على عامل يُصوّر في أبدع الصور مثل عامل الفرامل الصافر، ووجهه «مشدود وصارم، ولا يحمل منظر العضلات الرخوة المتهرّبة من مسؤولية الشكل الذي كانت تتوقعه»(١). غير أن العمّال، بالنسبة إلى الآخرين، صُوّروا كما يُصَوّر تولكيان الأقزام: غير جديرين بالثقة، وغالباً في الجهة الخطأ، غير جذابين، مغفلون، وعرضة لأعمال الحماقة الجماعية.

سوى أنهم ليسوا أسوأ الوحوش، فعفاريت أطلس ينفض كتفيه هم بيروقراطيو الحكومة، ورجال الأعمال الفاسدون، والصحافيون والمثقّفون الذين يسعفونهم.

وجريمتهم الجماعية هي في سحق روح المبادرة باسم العدالة الاجتماعية للعمّال، ونتيجتها هي أن الكسل والخمول والجشع تعمّ الواقع المرير لرأسمالية راند.

لكن أمعنوا النظر في العالم الذي ولد فيه أطلس ينفض كتفيه. فهو ليس عالماً تسيطر عليه الفتنة والركود والكسب غير المشروع، بل كان أميركا الرأسمالية في أوج قوتها. فقد شهدت ١٩٤٠ توظيف ثمانين ألف شخص في أقسام البحث والتطوير الصناعية؛ وهم بحلول ١٩٦٠، سيصبحون ٨٠٠ ألف. فقد أنتجت عشرون سنة من تدخّل الدولة، بحسب نظرية المفهوم الكينيزاني، الصاروخ، والهيليكوبتر، والتلفزيون، والبنسيلين، والنايلون، وقلم الحبر الناشف، والحاسوب المركزي(٢). كما أن أميركا الحقيقية لم تكن عالماً من النضال العمّالي الجامح. فقانون تافت-هارتلي، الذي أُقرّ في ١٩٤٧، وضع قيوداً على النشاط النقابي أزعج النشطين على مدى عقود من الزمن.

---

(١) 14 المصدر السابق.

(٢) H. van der Wee, *Prosperity and Upheaval: The World Economy 1945-1980*, Harmondsworth, 1987: 225.

أما ما اختفى حقّاً فهو عالم المخترع الخاص. فقد استُبدل المهندس-المبادر، الذي يقوم بالترقيع في الجانب المقابل من المكتب، بالتحديث بوصفه عملية صناعية، تماماً كما تم استبدال المدير العبقري الذي يأتي مرّة واحدة بالإدارة العلمية الحديثة الواسعة الانتشار.

كذلك أخذ عدم المساواة في التضاؤل. ففي ما بين ١٩٤٧ و١٩٧٣ ارتفع مدخول خمْس العائلات الأميركية الأدنى أجراً ١١٦ بالمئة -أسرع من أي مجموعة أخرى. وأظهر الرسم البياني، في غضون ذلك، أن نسبة الدخل الذي يصل إلى ذروة الواحد بالمئة قد انخفضت من ٢٠ في أثناء زمن انهيار وول ستريت إلى ١٠ بالمئة في حقبة بيرل هاربور حيث بقيت حتى عهد ريغان[١].

وانخفضت أيضاً قدرة تمويل رأس المال. فمؤشر داو جونز الصناعي، الذي بلغ قياسه ٣٥٢ في ١٩٢٩، لم يستعد هذا السعر إلا في ١٩٥٤، ولم يحقق إلا ٤٤١ في يوم صدور أطلس ينفض كتفيه في ١٠ تشرين الأول/أكتوبر ١٩٥٧. وتراجعت نسبة المدخول الأميركي الناتج عن الأسهم والأوراق المالية من ٢٥ بالمئة عشية انهيار وول ستريت إلى ١٩ بالمئة في أواخر سنوات ١٩٥٠[٢].

وبعبارات أخرى، حققت أميركا الازدهار الاقتصادي الأكبر في التاريخ - الطفرة الأسرع في الابتكار، والارتفاع الأسرع في مستويات المعيشة للأغلبية- وذلك كلّه في إطار اقتصاد مختلط تدير الدولة جزءاً كبيراً منه. وقد التزم الحزبان إدارة الطلب بغية تثبيت الأسعار عند التقلّبات، واستدامة النمو. وعلى الرغم من أن بلاغة العدالة الاجتماعية ماتت مع روزفلت، فإن المشروع الأساسي نجا في المرحلة الانتقالية من زمن الحرب إلى زمن السلم. فلم تخطط أميركا لإعادة بناء نفسها وحسب، بل أيضاً لإعداة بناء أوروبا واليابان.

وغالباً ما يتم نسيان أحد أوجه التسوية الاقتصادية لما بعد الحرب، وهو أنه نتيجة استراتيجية واعية في ما بين أطراف الاتحادات النقابية والطبقة العاملة. فقد

(١) R. Reich, *Supercapitalism*, Cambridge, 2008: 107.

(٢) Van der Wee, *Prosperity and Upheaval*: 240.

طالبت التنظيمات العمالية، في كل أنحاء الدول الحليفة، بالتزام دولة الرعاية، وحقوق النقابات، والعمالة الكاملة. وهي، في المقابل، ستتحالف مع السياسيين اليمينيين من الذين استرضوا هتلر في بعض الحالات، وهاجموا، في بعض الحالات السابقة، الحقوق العمالية. وفرض الحلفاء في الواقع، بعد الحرب، على ألمانيا وإيطاليا واليابان المهزومة، نماذج قوية من دولة الرعاية كبوليصة تأمين ضد إعادة إحياء الفاشية.

كان الجانب السلبي الأوضح لمن عاشوا خلال الازدهار الاقتصادي يقع في دائرة الحريات الخاصة: محافظة خانقة، القيم العائلية، الرقابة، مطاردة الساحرات الماكارثية، العنصرية المؤسسية، الإبراز غير المحدود لقوة الجيش الأميركي، والسخافات اليومية الراسخة.

في حقبة دوريس داي تلك، لم يكن كتابٌ يدعو إلى أقل قدر من تدخّل الدولة، ويستخفّ بالتنظيم العمّالي، ويصف المبيع والتسويق المتعدد الشركاء على أنه الطريق إلى الحرّية الشخصية، ليحصل على الشعبية إلا في أوساط أقلية من الناس، وإلى هذه الأقلية انتمى ألن غرينسبان.

التقى غرينسبان آين راند في ١٩٥٢، وكان واحداً من حلقة صغيرة يُسمح لها بالاستماع إليها، في جلسات ليلة السبت، وهي تقرأ من مسوّدة أطلس ينفض كتفيه. استفظع غرينسبان مراجعة النيويورك تايمز للكتاب وقد اتهمت الرواية بأنها «كُتبت بروح من الحقد»، واتخذ موقفاً معادياً: «العدالة لا تلين، فالأفراد المبدعون، والقصد الثابت، والعقلانية يجلبون الفرح والإنجاز. أما الطفيليون الذين يثابرون على تفادي إما القصد وإما العقل فيفنون كما يجب أن يفعلوا»[(١)].

بقي غرينسبان، حتى ١٩٦٨، مرتبطاً على نحو وثيق بمشروع راند. وتذمّر، من على صفحات النشرة التي تُصدرها، من دولة الرعاية، والضريبة على

(١) A Greenspan, letters to the editor, *New York Times*, 3 November 1957.

الدخل، والعجز في الموازنات، ودعا أميركا إلى العودة إلى المعيار الذهبي «الصافي»، من دون حصول إعاقة من وجود بنك مركزي يمكنه طبع المال:

> تتطلب سياسة دولة الرعاية المالية عدم وجود أية وسيلة يحمي بها مالكو الثروات أنفسهم. هذا هو السرّ الحقير لخطب إحصاءات الرعاية الاجتماعية المسهبة العنيفة ضد الذهب. فليس العجز في الإنفاق إلا مجرّد مشروع لمصادرة الثروة[١].

كان، عند كتابته هذا، قد بلغ الأربعين من العمر، وعلى وشك أن يماشي التيّار السائد كمستشار أول للسياسة الداخلية لريتشارد نيكسون. وعلى الرغم من أنه سيتخلّى عن الكثير من الدوغماتية التي أحاطت بـ «الحركة المفعولية» Objectivist Movement التابعة لراند، لكن سيتمسّك بمبادئها الأساسية: يشكّل السعي المتواصل إلى المصلحة الذاتية الضمانة الفضلى للصلاح الاجتماعي؛ أما التنظيم وتدخّل الدولة، بوصفهما العلاج لفشل السوق، «فهما أسوأ من الداء». وهو، بسيطرته على الاحتياطي الفديرالي في ١٩٨٧، سيواصل مبدأ رفع القيود في ظل إدارات ريغان، وكلينتون، والرئيسين بوش، معيّناً، في ٢٠٠٥، برنانكي خليفة محتملاً له في عزّ فقّاعة الرهونات العالية المخاطر.

غير أن الأمر تطلّب ثورة فكرية لنقل غرينسبان من صفحات الرسائل في النيويورك تايمز إلى مركز السلطة -وقد قام آخرون بالدفع إلى ذلك.

الصدمة النقدية

تم توثيق نَسَب الاقتصاد النيوليبرالي توثيقاً جيداً. فقد غادر فريدريتش فون هايك كليّة الاقتصاد في لندن إلى شيكاغو، حيث سوّق مبادئه حول السوق الحرة لدى مجموعة صغيرة من الناس بمن فيهم ميلتون فريدمان. وشارك فريدمان في تأليف تاريخ رجعي للركود الاقتصادي، مُعرّفاً عن الاحتياطي

---

(١) A. Greenspan, ‘Gold and Economic Freedom’, *The Objectivist*, 1966.

الفديرالي بأنه السبب. وهناك فكرة تجول في كتاباتهما ومفادها أن الملكية الفردية والسوق هما الشرطان الأساسيان للحرية. وأعلن فريدمان:

> تتحدّث البيّنة التاريخية بصوت واحد عن العلاقة بين الحرية السياسية والسوق الحرة. ولا علم لي بأي مثال في المكان والزمان عن مجتمع تميّز بقدر واسع من الحرية السياسية ولم يستخدم أيضاً أمراً مشابهاً للسوق الحرة لتنظيم كتلة النشاط الاقتصادي(١).

غير أن هذه بقيت، حتى الآن، أصواتاً صارخة في البرّية.

ففي ١٩٧١، جرى حدثان أخرجا النيوليبرالية من الإهمال. الأول، هو قيام نيكسون، وقد أقلقه التضخم المتزايد والنمو البطيء، بفرض ضوابط للأجور، وبالتخلّي عن قابلية تحويل الدولار إلى ذهب، منهياً السعر الثابت للصرف الذي كان قد تم الاتفاق عليه في بريتون وودز في ١٩٤٤. محليّاً شكّلت خطوة نيكسون صيحة الانتصار الأخيرة للكينيسيانية، وأرعبت التقليديين قاعدة الذهب أمثال غرينسبان؛ إلا أنه أشّر على الصعيد العالمي إلى انتهاء الإطار المالي الذي جعل الكينيسيانية ممكنة. وقد تم تسويقها بوصفها جزءاً من هجوم منسّق على التنظيم العمّالي.

أما الثاني فجرى بعد ذلك بأسبوع، إذ أرسل القاضي في المحكمة العليا، لويس باول، مذكّرة سرّية إلى غرفة التجارة الأميركية يطالب فيها بهجوم أيديولوجي ضد الراديكاليين في الحرم الجامعي الذين يشجبون الرأسمالية. وأبدى ارتياعه من ضعف تأثير النخبة السياسية في تولّي الأعمال، فقال محذراً:

> القوة السياسية ضرورية؛ ويجب الاجتهاد في مثل هذه القوة؛ ويجب، عندما تدعو الضرورة إلى ذلك، استخدامها بهجومية وتصميم - من دون الإحراج أو التردّد اللذين ميّزا الأعمال الأميركية(٢).

---

(١) M. Friedman, *Capitalism and Freedom*, New York, 1962: chapter 1.

(٢) http://www.reclaimdemocracy.org/corporate_accountability/powell_memo_lewis.html.

وما يثير قلق باول هو الحرّية الفردية والحرية الجنسية اللتان يطالب اليسار الجديد بهما: وهو يرى في مناهضته للرأسمالية أمراً ثانوياً. والمثير للدهشة هو أن الائتلاف النيوليبرالي قد وُلد من التحالف بين الاقتصاديين التحرّريين والسياسيين المتزمّتين أخلاقياً: فقد احتفت راند بالمبيع والتسويق، وأراد فريدمان تشريع الماريغوانا، وبدافع من مذكّرة باول، تم جمع المال من رجال أعمال يمينيين لإنشاء مؤسسات نيوليبرالية تضمّ مجموعات من الخبراء سيصوغون التغيير السياسي المقبل، وهي: «ذي هيريتاج فاونديشن»، و«هوفر إنستيتيوت»، و«كاتو إنستيتيوت».

لكن ليست مؤسسات الخبراء هي التي ستحسم المعركة الأيديولوجية. فالواقع هو الذي أدى إلى مقتل الكينيسيانية. إذ جلبت الصدمة النفسية في **١٩٧٣** كلاً من الركود والتضخّم. تم تشغيل عتلات الكينيسيانية، لكنها توقّفت عن العمل. وشرعت حكومات العالم، في غضون ذلك، في مواجهة عجز هائل في موازناتها، وقد واجهت خيارين أحلاهما مرّ، إما زيادة الضرائب، وإما وضع حد لدولة الرعاية؟

في **١٩٧٣** أطيحت حكومة سلفادور الليندي الاشتراكية المُنتخبة في تشيلي في انقلاب عسكري مدعوم من السي.آي.إي. أتى بالجنرال أوغيستو بينوشيه إلى السلطة. وبطبيعة الحال، وبوصفهما من المدافعين الدائمين عن الحرّية السياسية، هرع كل من هايك وفريدمان إلى تشيلي لتهنئة الجنرال. وحث فريدمان بينوشيه على إلحاق «صدمة» اقتصادية نيوليبرالية بالاقتصاد، ذلك وفيما الأسلاك الكهربائية ترسل شراراتها على الأعضاء التناسلية للسجناء السياسيين المعرضين للتعذيب[1]. وأصبحت تشيلي مختبر مدرسة شيكاغو: خُفض الإنفاق العام **٢٥**

(١) 'Entre los métodos de tortura indentificados por esta Comisiõn, los más utilizados durante este período fueron los golpes y la aplicaciõn de electricidad', *Report of the National Commission on Political Imprisonment and Torture*, Chilean Ministry of the Interior, Chile, June 2005, 217, available at http://www.comisiontortura.cl/filesapp/06_cap_iv.pdf.

بالمئة، وارتفعت البطالة ارتفاعاً كبيراً، وتم تخصيص غالبية الشركات التي تملكها الدولة ومعها نظام التقاعد.

وأجبرت الأزمة الاقتصادية، تالياً، حكومتي يسار الوسط في بريطانيا والولايات المتحدة على تبنّي العلاجات المُجرّبة في تشيلي. وأجبر الإنقاذ الذي قام به صندوق النقد الدولي في ١٩٧٦ لبريطانيا الحكومة العمالية على خفض الإنفاق العام وزيادة الضرائب. وفيما كانت إدارة كارتر تعاني سكرات الموت، وقد بلغ التضخّم ١٨,٥ بالمئة وشبّهت النيويورك تايمز أميركا بجمهورية فيمار، تم تعيين بول فولكر لإدارة الاحتياطي الفديرالي[١]. أطلق فولكر أول صدمة مالية شاملة في اقتصاد متقدّم، رافعاً أسعار الفوائد ومُجبراً البنوك على الاحتفاظ بالمزيد من المال في محاولة لاستثارة الركود: وهذا هو العلاج النيوليبرالي للتضخم ولارتفاع الأجور ولقوة التنظيم العمالي.

لكن مهندسي النيوليبرالية كانوا بالكاد قد بدأوا. ففي بريطانيا، وحتى قبل ان يبدأ العمل في خفض الإنفاق الذي قررته الحكومة العمالية، حذّر تلميذ فريدمان، السير كيث جوزف، من أن «المذهب النقدي ليس كافياً»: «إن السيطرة المتشددة التي لا تتزعزع على عرض المال ليست كافية، في ذاتها، ولو أنها ضرورية. علينا التوصل أيضاً إلى خفض كبير في الضرائب وفي الإنفاق العام كما نحتاج إلى تحفيز منتجي الثروات وتشجيعهم»[٢].

وصلت ثاتشر إلى السلطة في عام ١٩٧٩، وريغان في العام ١٩٨٠، والتزم كلاهما استخدام الصدمة المالية كمقدّمة للإصلاحات النيوليبرالية الأوسع. وتبنّى كلاهما سياسات أدت إلى تعميق وقع الركود على الصناعات حيث التنظيم العمالي هو الأقوى. ولم تؤدّ البطالة الواسعة النطاق إلى كسر مقاومة النقابات في الولايات المتحدة وبريطانيا وحسب، بل دمّرت أيضاً لدى مجتمعات الطبقة العاملة احتياطات لا تُقاس مما أصبح يُعرف بـ «رأس المال الاجتماعي».

(١) William Safire, 'Economy in Meltdown', *New York Times*, 8 October 1979.

(٢) K. Joseph, *Monetarism is Not Enough*, Centre for Policy Studies, 1976.

وسعى كل من ريغان وثاتشر إلى معارك رمزية مع قطاعات متشدّدة من الحركة العمّالية: فصل ريغان كل مراقب جوّي مُضرب وكبّل رؤساء نقابتهم؛ وأرسلت ثاتشر الشرطة لاحتلال قرى عمّال المناجم في خلال إضراب استغرق سنة، وصنّفت نقابة عمّال المناجم بأنها «عدوّ الداخل».

وعدت النيوليبرالية، في خلال هذه المرحلة الأولى، بالكثير من الحرّيات: تحرير الأعمال الصغيرة من الضريبة والتنظيم؛ والحرّية في الاستثمار عبر الحدود. بيد أنها تحالفت على نحو مدهش مع المحافظة الاجتماعية. ورأى سياسيو المرحلة الأولى النيوليبراليون في الاقتصاد أداة مفيدة للعبة أكبر مشروع ترويض للتنظيم العمالي وخلق سوق عمالية مرنة، وهو ما تمكنوا من تحقيقه تقريباً بحلول ١٩٨٩.

وهم قد حطّموا، فوق كل شيء، الأيديولوجيا الكينيسيانية ليس في الجامعات ووسائل الإعلام وحسب، بل في أوساط الملايين من الناس العاديين أيضاً. عمّم السياسيون النيوليبراليون الملكية الفردية للأسهم، والتوظيف الذاتي، وملكية المنازل بالجملة حتى في أوساط الفقراء: ففي وسعك شراء الشقة التي تملكها السلطة المحلّية بعشر قيمتها الحقيقية في بريطانيا ثاتشر.

ثم إن النيوليبرالية سجّلت في ١٩٨٩ نصرها التاريخي: انهارت الشيوعية في أوروبا الشرقية. لم يؤدّ هذا إلى جعل الاقتصاديات المستوحاة من شيكاغو تنفث في وزارات المال عبر القارة وحسب، بل بدت أنها تثبت أيضاً حكمة مؤسسي النيوليبرالية. فقد سبق لكل من هايك وزميله الفيلسوف النمسوي لودفيك فون ميسس أن توقّعا نهاية فوضوية للاقتصاد الستاليني الموجّه، وها إن الأمر قد حدث[١].

انتصرت الحريّة الاقتصادية والديمقراطية معاً، كما تم توقعه، وها إن حقبة

(١) L. Von Mises, 'Economic Calculation in the Socialist Commonwealth', 1920 in F. A. Hayek, ed., *Collectivist Economic Planning London*, 1935: 87-130.

جديدة قد بدأت: حقبة العولمة. وضع الاقتصادي جون وليامسون عبارة «إجماع واشنطن»، واختصر السياسة بست نقاط هي: موازنات متوازنة؛ إنهاء الدعم من الدولة؛ وضع ضرائب أكثر على الفقراء وأقل على الأغنياء؛ ترك السوق تحدد أسعار الفائدة؛ إزالة الحواجز التجارية؛ إزالة الحواجز أمام الاستثمار الأجنبي؛ تخصيص الصناعات التي تملكها الدولة؛ إلغاء ما أمكن من التنظيمات؛ وأخيراً، التشريع لضمان حقوق الملكية[1].

لكن النيوليبرالية لن تتطوّر. فقد كانت عقيدة صراع طبقات، ومحافظة اجتماعية، ومعاداة للشيوعية. وسيواجه إجماع واشنطن، الآن، تحدّياً في مراكز السلطة، على الرغم من أنه يتمّ فرضه على العالم النامي والدول الشيوعية السابقة. وسيتحول، ردّاً على ذلك، إلى نوع من الديانة السرّية للأثرياء الكبار.

رصيد النيوليبرالية

يتوافر لنا، حتى الآن، عشرون عاماً للحكم على وقع سياسات النيوليبرالية الاقتصادية. وسأعدد خمسة تأثيرات سلبية واضحة. الأول هو زيادة عدم المساواة في العالم المتقدّم. فمنذ ١٩٧٤ إلى ٢٠٠٤ لم ينمُ دخل خمس العائلات الأميركية الأكثر فقراً إلا بنسبة ٢,٨ بالمئة[2]. وفي الولايات هبطت حصّة الدخل القومي التي يحصل عليها العشرة في المئة الذين في القعر من ٤,٢ بالمئة في ١٩٧٩ إلى ٢,٧ بالمئة في ٢٠٠٢.

ثانياً، استبدال الأجور المرتفة بالدين المرتفع في الاقتصادات الأنكلو-ساكسونية. فالأجور الفعلية للذكر الأميركي العامل العادي هي اليوم دون ما كانت عليه في ١٩٧٩ - وهي أشدّ انخفاضاً بالنسبة إلى العشرين بالمئة الأكثر

(١) J. Williamson, 'What Washington Means by Policy Reform', in J. Williamson, ed., *Latin American Adjustment: How Much Has Happened?, Washington, 1990.*

(٢) Reich, Supercapitalism: 106.

فقراً[١]. في ١٩٧٩، كان الدين المنزلي الشخصي، ٤٦ بالمئة من الناتج المحلّي الإجمالي الأميركي؛ وأصبح الآن ٩٨ بالمئة[٢].

وتأتي ثالثاً إعادة توزيع الأرباح من الشركات غير المالية إلى القطاع المالي. ففي أميركا سنوات ١٩٦٠ شكّلت أرباح المؤسسات المالية، قبل الضريبة، ١٤ بالمئة من أرباح الشركات؛ وهي تجني اليوم ٣٩ بالمئة[٣]. ومعظم هذا الربح لا يتولّد من عمل مالي منتج: يوازي رصيد العالم العام من الأسهم المالية ثلاثة أضعاف الناتج المحلّي الإجمالي العالمي. إلا أنه كان في ١٩٨٠ يعادل تقريباً الناتج المحلي الإجمالي[٤]. وقد غذّت القوة المُعزّزة للرأسمال المالي فقاعة الأصول مثل هَوَس الدوتكوم (الشركات التي تعمل كلّياً أو جزئياً عبر الأنترنت)، والإسكان، والسلع في العقد الماضي.

رابعاً، ازدياد فقدان الطمأنينة الشخصية والمالية، وتدمير الرأسمال الاجتماعي وما نتج عن ذلك من ازدياد في الجريمة. ولو أردت معطيات، فإن صفحات الرسوم البيانية الأربع الصارخة في آخر كتاب روبرت بوتنام، لعب البولينغ وحيداً Bowling Alone تظهر تراجع كل جمعية تطوّعية تقريباً في أميركا في خلال عصر النيوليبرالية[٥]. أما إذا كنت تفضّل البحث النوعي، فما عليك إلا أن تسير ليلاً في شوارع أي مدينة صناعية سابقة. وعلى الرغم من أن الأمر يلاقي اعتراضاً، فقد أصبح الاتجاه السائد في علم الجريمة المعاصر هو في

(١) 'The State of Working America 2008/2009', Economic Policy Institute, 2008, available at http://www.stateofworkingamerica.org/tabfig/03/SWA06_Fig3D.jpg.

(٢) Economagic.com,http://www.economagic.com/em-cgi/data.exe/var/togdp-housholdsectordebt.

(٣) D. M. Kotz, 'Neoliberalism and Financialisation', Conference Paper, Political Economy Research Institute, University of Massachusetts Amherst, May 2008: 5.

(٤) D. Farrell, 'Asia and the Global Capital Markets', McKinsey global Institute, May 2007.

(٥) R. Putnam, *Bowling Alone: The Collapse and Revival of American Community*, New York, 2000.

ربط الارتفاع في معدّل الجريمة، ليس بالفقر مباشرة، بل بالحالتين اللتين خلقتهما النيوليبرالية: الاحتفاء بالثروة المادية وانكسار الكوابح الاجتماعية الطوعية المرتبطة بمجتمعات الطبقة العامة التقليدية[١].

خامساً، التحويل غير المتهاود لجوانب الحياة الانسانية التي كانت تتوافر على نحو تقليدي اجتماعياً إلى سلع: من تخصيص مياه الشفة الذي دفع بسكان كوشابامبا في بوليفيا إلى الثورة في عام ٢٠٠٠، إلى الامتياز الممنوح لعملاق صناعة الأغذية مونسانتو بطحين شاباتي الهندي العادي في ٢٠٠٣. وقد أدت حملات جماهيرية شعبية إلى إلغاء هذين الاستيلاءين - لكنهما يكشفان عن رغبة شديدة داخل النيوليبرالية في تسويق الخدمات والملكيات التي كانت في ما سبق أهلية، أو توفّرها الدولة، حتى عندما يتعارض ذلك مع الرغبات المُعلنة للغالبية، ومع استقرار المجتمع المدني.

غير أن هناك جانباً إيجابياً للنيوليبرالية. فمنذ ١٩٩٢ يوجد استقرار ونمو في بلدان منظمة التعاون والتمنية الاقتصادية وفي ما هو أبعد منها، ولو أنه تم تحقيق نمو أقل من المتوسط في خلال سنوات ازدهار ما بعد الحرب[٢]. وقد حصل، ما بين ١٩٨٢ و٢٠٠٢، هبوط ملحوظ في الفقر المدقع، مع تراجع فقر ما دون الدولارين في اليوم بنسبة ٥٢ بالمئة في آسيا و٣٠ بالمئة في أميركا اللاتينية (ولو أنه ارتفع ٣ بالمئة في إفريقيا)[٣].

وتبدو الصورة أقل وضوحاً بالنسبة إلى عدم المساواة في العالم المتقدّم. تفيد كتب الدراسة الاقتصادية أن على عدم المساواة أن يتراجع في حال ازدياد الدخل الوطني، ثم يعود للارتفاع بقوة ما إن تبلغ البلدان النضج، صانعة شكل

(١) R. Reiner, 'Neoliberalism, crime and justice', *Social Justice and Criminal Justice*, King's College London, 2007.

(٢) 'International trade statistics 2007' World Trade Organisation, available at http://www/wto/org/english/res_e/statis_e/its2007_e/its07_charts_e.htm.

(٣) World Bank available at http://siteresources.worldbank.org/DATASTATISTICS/Resources/table2-7.pdf

"U". لكن البيانات غير حاسمة. ومع ذلك، فحتى منتقدو النيوليبرالية يعترفون أنه، إذا تم قياس عدم المساواة من خلال الراتب وحده، فإن عدم المساواة يكون قد تراجع مع تطوّر البلدان[١].

وعلى الرغم من أن ولادة النيوليبرالية قد ترافقت مع صدمات، فإن العالم الذي أنتجته يبدو، حتى الآن، أقل فوضوية. فبعد ١٩٩٠، تم تنظيم تقلبات الناتج المحلّي الإجمالي الذي أوجد عبارة «اقتصاد التوسّع والانكماش». لكن، وكما سبق لنا أن رأينا، لم يختف عدم الاستقرار هذا، بل انتقل إلى حيّز التمويل المرتفع وحسب.

وحصل، بالإضافة إلى ذلك انتقال إنساني هائل من المزرعة إلى المصنع، وهاجر في السنوات العشرين الماضية ٢٠٠ مليون شخص من العالم الفقير إلى العالم الغني. ومنذ ١٩٧٩، تضاعف بنتيجة ذلك حجم القوى العالمية العاملة التي يستخدمها رأس المال لتصل إلى نحو ثلاثة مليارات شخص[٢] -وهو ما يعادل تقريباً عدد سكان المدن، على الرغم عام يتضح أنهم ليسوا دوماً الأشخاص أنفسهم[٣]. وقد يصعقك أن تدرك أنه يوجد اليوم ٣,٣ مليارات مستخدم للهواتف النقالة في العالم. وهذه المليارات الثلاثة تشكّل رقماً ذا دلالة: فهو يمثّل نصف سكان الأرض[٤].

تم اجتذاب المرأة إلى القوى العاملة على نطاق واسع جداً: وارتفع أجر الساعة للمرأة في أميركا في الفترة نفسها الذي تراجع فيها متوسط الأجر الفعلي للذكر. وجلب الوصول إلى النظام المالي سيولة أخذت في الارتفاع. وأصبحت

(١) J. K. Galbraith and H. Kum, 'Inequality and Economic Growth: A Global View Based on Measures of Pay CESifo Economic Studies 49: 527-56.

(٢) R. Freeman, 'What Really Ails Europe (and America): The Doubling of the Global Workforce', *Globalist*, 3 June 2005, available at http://www.theglobalist.com/DBWeb/printStoryId.aspx?StoryId=4542.

(٣) UNIS, 24 March 2004.

(٤) 'Global Mobile Phone Users Top 3.3 Billion By End-2007 - Study', *Agence France-Presse*, 24 May 2008.

الرهونات العقارية والسحب على المكشوف للعائلات المنخفضة الدخل في ديترويت وداغنهام أمراً حقيقياً مهما كانت النتائج على صعيد الاقتصاد الكلّي. وزد على ذلك كلّه أن الحواجز الثقافية والمؤسّسية البالية التي جعلت حياة الشبان في سنوات ١٩٦٠ و١٩٧٠ بائسة قد ولّت على نحو كبير. وكان الجانب الآخر من عملية التحويل إلى سلع هو في تراجع التبعية والأبوية في الحياة الاجتماعية.

شكّل هذا الجانب الإيجابي في الرصيد مصدر قوّة الليبرالية الجديدة كأيديلوجيا: إقترِضْ على نحو كبير، فاوض في راتبك الخاص، اخفض رأسك واحتم، هاجر إذا اضطررت... لكن أوصد بابك ليلاً. وأفصح عن مكنونات صدرك. يمكنهم أن يعاملوك كالحثالة في العمل، لكن لم يعد في إمكانهم أن يسألوك عمن تنام معه، أو متى تقفل الحانات أبوابها. هذا هو أسلوب الحياة الجديد لقوى العالم العاملة. ولا يمكن لجيل والدي، الذي رأى كل تقليده في التضامن الاجتماعي وقد دُمّر في الثمانينيات، أن يقبل ذلك أبداً، لكن مئات الملايين من الناس، ممن هم دون الأربعين، لا يعرفون سوى ذلك. فلو أنك تعيش في أحد الأزقة الكينية أو في معمل في شنزن، فسترى أن حظوظك في الحياة قد ارتفعت على نحو مذهل عن حظوظ جيل والدك، حتى ولو كان العكس صحيحاً بالنسبة إلى العدد الهائل من أبناء الطبقة الدنيا الجديدة في أزقة العالم المتقدم.

وتعد رأسمالية السوق الحرّة العالم، ما إن تنتهي المرحلة التدميرية، بنمو ثابت، وتضخّم منخفض، والوصول المتزايد إلى ملكية رأس المال والأملاك، وليبرالية وشخصانية محمومتين بدلاً من المحافظة الاجتماعية. وكانت ١٩٩٢ هي السنة التي سجّلت هذا التحوّل. فقد انتخب بيل كلينتون؛ وشرعت بريطانيا في استهداف التضخم؛ أطلق بوريس يلتسين صدمة نيوليبرالية؛ وجال دينغ شياوبينغ على جنوب الصين مفتتحاً المناطق الاقتصادية الخاصة ومعلناً للجماهير أنه «لمن الرائع أن يثري المرء». وفي غضون ذلك، وفي إيماءة خفية لنهاية حقبة، كُرّست حلقة كاملة من آل سيمسون لتحطيم مكانة آين راند. فقد تم إرسال ماغي

إلى دار للحضانة تُدعى مدرسة آين راند للأطفال، تعلن فيها لوحة معلّقة على الجدار أن «المساعدة غير مجدية»(١).

وسيكون على النيوليبرالية، للوفاء بوعدها والاحتفاظ بقبضتها الأيديولوجية على عالم مزدحم بأناس مثل بارت سيمسون، أن تقدّم أمراً واحداً فوق كل شيء: النمو المستمر. وكما سبق ورأينا فقد تم خلق الفقاعة الاقتصادية من أجل السعي إلى مثل هذا النمو. إلا أن العقيدة أخذت تعاني الضغط وشرعت في التصدّع حتى ولو قدّمت النمو والمال السهل.

تجزئة عقيدة

يقف اقتصاديان في قلب مشروع «أنسنة» رأسمالية السوق الحرّة: جيفري ساخس، وجوزف ستيغليتز. وكلاهما من العارفين ببواطن الأمور وقد ضاقا ذرعاً بنتائج النيوليبرالية، فحوّلا نيرانهما ضد المؤسستين اللتين سوّقتاها، ألا وهما صندوق النقد الدولي والبنك الدولي.

عمل ساخس «قاتلاً مأجوراً» في برامج الإصلاح التي اشترطها صندوق النقد الدولي. فهو الذي صمم ونفّذ الصدمة على الطريقة التشيلية التي أدت إلى تخصيص اقتصاد بوليفيا ما بعد ١٩٨٥. وأصدر من ثم، في ١٩٩٠، خطّة انتقال بولندا، في ليلة واحدة، إلى الرأسمالية. ثم توجّه إلى روسيا ليحثّ يلتسين على تطبيق العلاج بالصدمة نفسها، بقوة وبسرعة.

وسبق لستيغليتز أن كان أكاديمياً مميّزاً قبل أن ينضمّ في ١٩٩٢ إلى مجلس المستشارين الاقتصاديين التابع لكلينتون. فقد أوصلته أبحاثه إلى قناعة بأن الأسواق لا تعمل «على نحو تام»، كما يصف ذلك آدم سميث، لأن بعض المشاركين سيتمتعون بمعلومات أكثر من الآخرين. وبما إن ستيغليتز قبل الانتقاد النيوليبرالي للتخطيط الحكومي - بأنه لا يمكن إلا أن ينتهي إلى الفوضى- فقد

(١) *The Simpsons*, series 4, episode 2, 1 October 1992, Fox Broadcasting Company.

أوجز ما سيُعرف بـ «الطريق الثالث»: أسواق قوية تدار، عند الضرورة، بتدخّل من الدولة. وانتقد أيضاً الطريقة المذهبية التي دفع بها اقتصاديون، من أمثال ساخس، بإصلاحات السوق إلى بلدان تفتقر إلى المؤسسات الكفيلة بالتعامل معها.

كانت الأزمة المالية الآسيوية في ١٩٩٧ هي الحدث الذي أدى أوّلاً إلى تركيز نيران الرجلين على الهدف نفسه. وقد أدت الفقاعة المالية ورفع القيود إلى تلك الأزمة. لكن صندوق النقد الدولي أصرّ، عندما أقدم بصعوبة لإنقاذ الاقتصادات التي تواجه الانهيار التام، على تطبيق علاج إجماع واشنطن: خفض الإنفاق العام، ومعدلات فائدة مرتفعة. ولو اتبعت الاقتصادات الآسيوية ذلك لوضعها في حالة ركود أكبر من تلك التي تواجهها فعلاً. والأكثر من ذلك أن ما أراد صندوق النقد الدولي إنقاذه هو الشركات الغربية التي واجهت خطر خسارة كل شيء. وفي النهاية لم يبد الصندوق متحمّساً جدّاً للحديث عن الأمر علناً.

وأطلق ساخس تحذيرات عاجلة إلى الصحافة:

> يمكن لعمليات الإنقاذ، لو عولجت كما يجب، أن تنتهي إلى مساعدة بضع دزينات من البنوك الأجنبية على تفادي خسائر قروض فيها مخاطرة عن طريق إجبار الحكومات الآسيوية على تغطية خسائر العمليات الخاصة التي ساءت أمورها. بيد أن قرارات صندوق النقد الدولي اتُخذت من دون أي نقاش عام، أو تعليق، أو تدقيق[١].

عند هذا الحدّ كان ستيغليتز قد انضمّ إلى البنك الدولي بوصفه كبير اقتصادييه. وقد أخذ يحاجّ في سبيل الاعتدال في النيوليبرالية: عقيدة أقل، والمزيد من الحلول على أساس كل حالة بمفردها. وها هو يجد أن فرض العقيدة يتم على الاقتصادات الآسيوية:

---

(١) Jeffry Sachs, 'The IMF Is a Power Unto Itself', *Financial Times*, 11 December 1997.

رأيت كيف ردّ صندوق النقد الدولي، بالتزامن مع وزارة الخزانة الأميركية. وراعني ذلك... خشيت، في ظل مثل هذه الظروف، ألّا تعيد إجراءات التقشّف إحياء اقتصادات شرق آسيا -بل ستدفعها إلى الركود لا بل حتى إلى الكساد[١].

حدّد كل من ساخس وستيغليتز الدوغما والسرّية على أنهما أصل المشكلة. وأرادا، بوصفهما اقتصاديين، من أسياد العالم المالي أن يستمعوا وحسب إلى منطقهما الذي لا عيب فيه. وسرعان ما سيكتشفان العكس. أُجبر ستيغليتز على الاستقالة ككبير الاقتصاديين، مع أنه بقي مستشاراً خاصاً للبنك. وأصيب بالسخط، عشية احتجاجات عامة على اجتماعات صندوق النقد الدولي/ البنك الدولي في واشنطن، وقال محذّراً:

سيجلب اجتماع الأسبوع المقبل لصندوق النقد الدولي إلى واشنطن العاصمة الكثيرين من المتظاهرين أنفسهم الذين هاجموا مقر اجتماع منظمة التجارة العالمية في سياتل في الخريف الماضي. سيقولون إن صندوق النقد الدولي متغطرس. سيقولون إن الصندوق متكتّم وفي منأى عن المحاسبة الديمقراطية. وسيقولون إن «علاجات» صندوق النقد الدولي الاقتصادية غالباً ما تؤدي إلى أن تصبح الأمور أكثر سوءاً من قبل -محوّلة التباطؤ الاقتصادي إلى ركود، والركود إلى كساد. وستكون لديهم وجهة نظر[٢].

صُرف من العمل وطُلب إليه إخلاء مبنى البنك الدولي. وتمّت في الوقت نفسه، وبناء على إلحاح من وزارة الخزانة الأميركية، إعادة تحرير التقرير حول النمو العالمي الصادر عن البنك الذي انتقد أصولية السوق بقوّة، الأمر الذي دفع بواضعه إلى الاستقالة[٣].

بيد أن ما اصطدم به كلّ من ستيغليتز وساخس هو واقع - أخفي حتى الآن

---

(١) J. Stiglitz, 'What I Learned at the World Economic Crisis', *New Republic*, 17 April 2000.

(٢) المصدر السابق.

(٣) R. Wade, 'Showdown at the World Bank', *New Left Review* 7, January-February 2001: 125.

عنهما، لكنه كان واضحاً لآلاف السياسيين، والصحافيين، والناشطين- وهو أن البنك الدولي وصندوق النقد الدولي ليسا إلا آليتين تستخدمهما الولايات المتحدة لتفرض النيوليبرالية على العالم النامي، وأن هاتين الآليتين هما جزء من استراتيجية أوسع للاحتفاظ بسيطرتها العالمية.

وكان أن ردّ الرجلان بالانخراط في تحالف المنظمات غير الحكومية التي نشطت في معارضة النيوليبرالية. وأصبح ساخس مستشاراً لحملة الإعفاء من الديون، «جوبيلي ٢٠٠٠»، وقاد عملية تصميم أهداف الأمم المتحدة للتطوير في الألفية الجديدة. وألقى ستيغليتز، وقد أصبح كتابه العولمة والساخطون منها Globalisation and Its Discontents حجّة للجناح «السلس» للحركة المناوئة للعولمة، خطاباً رئيسياً في المنتدى الاجتماعي العالمي في مومباي في ٢٠٠٤، في ذروة نفوذ الحركة.

يختلف الرجلان حول مسائل كثيرة، لكنهما يتفقان على واحدة: العولمة جيّدة، لكنها تحتاج إلى من يجعلها أفضل من خلال تدخّل الحكومات الحميدة ونشاط مجموعات المجتمعات المدنية. ويمكن للمزيد من المساعدة للدول الأكثر فقراً وشطب الكثير من ديونها، مقروناً ببناء القدرات للحكومات الديمقراطية، أن تجعل التجارة الحرّة تعمل في مصلحة الدول النامية. وهذه بدورها أصبحت أجندة قمة دول مجموعة الثماني التي انعقدت في غلين إيغلز في اسكتلندا.

لاحظتُ في تلك القمة -ومن مجال قريب جدّاً أمكنني معه الشعور بحفيف هراوات رجال الشرطة في الهواء- هيليكوبتر عسكرية من طراز شينوك تُنزل شرطة قمع الشغب في حقل ممتلىء بالمحتجين الذين يرتدون ثياب المهرّجين. وطرأ في فكري عندها أن الحدث أشبه بمسرحية يشكّل فيها الطرفان مؤديين متواطئين: تأتي الدولة على نحو شديد الوطأة علماً بأنها وافقت على المطالب الأساسية لحركة الاحتجاج؛ والمحتجون يقومون بسلسلة تحرّكات تظاهراً ومن غير رغبة. وقد هاجم المتظاهرون السياج الرمزي المترابط الذي يحيط بمقر القمة وحطّموه، لكن ليكتشفوا أنه «زائف» وقد وُضع هناك ليتم تدميره.

ويبدو الحدث، في نظرة إلى الوراء، رمزيّاً بطريقة كبرى، لأنه لم يكن قط لدى أي كان داخل الحركة المناوئة للعولمة الكثير مما يقوله حول القطاع المالي. فالرهونات العالية المخاطر والهيكلية المالية كانتا القنبلتين الزمنيتين الحقيقيتين في قلب النظام، وبالكاد كان لهما مع ذلك وجود على أجندة أكثر منتقدي الرأسمالية صياحاً. فقد اهتموا على نحو أساسي بالتغيير المناخي، وبالفقر في العالم الثالث، وبفجور صندوق النقد الدولي/البنك الدولي. وشكّلت أجندتهم في هذا -إذا لم يكن في الحلول التي يطرحونها- مرآة لأجندة سياسيي التيار السائد.

أراد سياسيو «الطريق الثالث» بالتأكيد إعادة تقويم كبرى للروزنامة النيوليبرالية في ما يتعلّق بالإنماء والدين - لكن يبدو، عندما يتعلّق الأمر بالقطاع المالي، أنهم يقبضون على نحو منهجي فكرة أن من الأفضل تركه كما هو من دون المس به. وشهدتهم أواسط سنوات ٢٠٠٠ وهم يظهرون أقصى درجات الأسى على ديون العالم النامي وفقره، ولكن يهتفون لخلق فقّاعة الأصول العملاقة التي لا يمكن تحمّلها -والتي، وقد انفجرت الآن، ستلحق ديوناً وفقراً هائلين بالعالم النامي.

كانت إدارتا كلينتون وبلير هما اللتين صمّمتا التنظيمات المصرفية الناعمة الملمس التي أطلقت الهَوَس المالي من عقاله. بدا الأمر كما لو أن هناك صفقة ضمنية بينهما وبين القطاع المالي: سيتم إخضاع السوق وتنظيمها لتحقيق غايات اجتماعية مختلفة، وأكثر «تقدمية» من تلك التي تخيّلها جيل ثاتشر-ريغان. وفي المقابل، ستصبح كل التنظيمات على أخف درجة ممكنة في المبدأ، وسيُترك عمالقة النظام المالي وشأنهم لتوليد ثروة مذهلة لأنفسهم. وإذا توجّه المصرفيون بما يبدو للجميع غيرهم على أنه إيمان مجنون بعض الشيء بالأنانية والعدوانية، فمن يبالي؟ فقد ساهموا في خلق عالم التوظيف التام الرائع هذا، مع وجود الستارباكس عند كل زاوية، وعرض لبطاقات الائتمان في كل علبة بريد.

كان جمال فقّاعة اقتصاد منتصف العقد هو في التقاء المصالح بين المتموّلين ذوي الثروة الضخمة، والعمال الفقراء، والطبقة المتوسطة. أمكن للمصرفيين أن يصبحوا أكثر غنى، وعلى نحو أسرع: ارتبط الارتفاع السريع للأرباح السابقة للضريبة في ما بين بنوك وول ستريت في أواسط سنوات الألفين ارتباطاً مباشراً بارتفاع التأمين على الرهونات العالية المخاطر. وأمكن للطبقة المتوسطة أن تصيب الغنى عن طريق سحب الأسهم على منازلها، أو عن طريق الانضمام إلى فورة الشراء للتأجير: فمع حلول ٢٠٠٦، كان يتمّ تمويل نحو ٣ بالمئة من الاستهلاك الأميركي الكامل عن طريق تجديد الرهن العقاري وحسب. وحصل العمّال الفقراء، في غضون ذلك، على ائتمانات قيمتها مئات المليارات من الدولارات - والتي لا يمكنهم أبداً سدادها. وتقول الرسوم البيانية التاريخية كلّها إنه تم الإفراط في تقدير قيمة سوق الإسكان؛ علّمت التجربة الناس أن الرسوم البيانية مخطئة، وأن الأيديولوجيا هي المحقّة.

النخبة الحاكمة

من المهم، لفهم أزمة النيوليبرالية الراهنة، أن نفهم النخبة الحاكمة التي تكتّلت من حولها. وهذه ليست النخبة نفسها التي حاربت من أجلها. فقد زعمت النيوليبرالية، إبان الحرب الباردة، أنها عقيدة عالمية. وقضى الافتراض بأن إصلاح السوق مفيد للجميع. غير أنه بات يُنظر إلى النيوليبرالية، بعد انتهاء الحرب الباردة، على أنها مرادف للإبقاء على موقع أميركا وتثبيته بوصفها القوة العظمى الوحيدة في العالم.

ووصف أنتوني ليك، وهو أحد مستشاري جورج هـ. و. بوش، هذا الانتقال من الاحتواء الاستراتيجي إلى التوسّع:

> أمكن حتى للأولاد أن يدركوا مهمّة أميركا في خلال الحرب الباردة: عرفوا، وهم ينظرون إلى الخرائط على جدران مدارسهم، أننا نحاول احتواء هذا التوسّع الزاحف نحو تلك النقطة الكبيرة الحمراء. وعلينا، اليوم، أن نتصوّر

مهمتنا الأمنية على أنها تعزيز توسيع «المناطق الزرقاء» لديمقراطيات السوق[١].

على الرغم من اتساع الآداب في شأن النخبة الحاكمة، فإنها لا تحظى بالاحترام العام بوصفها مادة أكاديمية. والنصّ الأكثر حجّة، وهو كتاب ش. رايت ميللز النخبة الحاكمة The Power Elite، انطبع بشكل بارز بالميزات الخاصة لسنوات ١٩٥٠[٢]. وفسحت، في غضون ذلك، دراسة النخبة في أوروبا الطريق أمام دراسة السلطة نفسها، مما أدى إلى الابتعاد عن علم الاجتماع في اتجاه الطبّ النفسي.

ومن حسن الحظ أنه يسهل على نحو ملحوظ وصف النخبة الحاكمة في رأسمالية السوق الحرّة العالمية، على الرغم من صعوبة التنظير فيها. وهي شبكة فعلاً، على الرغم من أنها تبدو كتسلسل هرمي. يوجد في قلب الشبكة الأناس الذين يديرون البنوك، وشركات التأمين، وصناديق التحوّط، بمن فيهم أولئك الذين يجلسون في مجالس الإدارة ومن ترقّى منهم إلى أعلى المراتب. ويستحق الرجال الذين اجتمعوا في مركز الاحتياطي الفديرالي في نيويورك عند الانهيار التام في ١٢ أيلول/سبتمبر ٢٠٠٨ حلقة كاملة خاصة بهم في أي شكل «فين» Venn diagram للسلطة المعاصرة.

وتتداخل المؤسستان العسكرية والديبلوماسية عن كثب مع هذه الشبكة. ويوفّر هانك غرينبرغ من مجلس إدارة إي.آي.جي. دراسة الحالة الأكثر صفاء ربّما: فهي تتضمّن السفير السابق لدى الأمم المتحدة ريتشارد هولبروك، ووزير الدفاع السابق وليام كوهين، والممثلة التجارية السابقة كارلا هيلز، إلى جانب وزير الخارجية السابق هنري كيسنجر. واستذكر المساعد السابق لغرينبرغ «أنهم

(١) Speech by National Security Affairs Presidential Assistant Anthony Lake, 21 September 1993.

(٢) C. Wright Mills, *The Power Elite*, Oxford, 1956.

حضروا من أجل هانك، وليس لأي سبب آخر. لمجرّد إضافة الهيبة إلى مجلسه»[١].

وتضمّ حلقة ضيقة أخرى تلك الشركات في عالم الطاقة والهندسة المدنية التي استفادت من اقتصاد السوق في الداخل ومن السياسة الخارجية الأميركية في الخارج. ترأس ديك تشيني شركات الخدمات المثيرة للجدل هاليبورتون؛ التي شيّدت استاد إنرون فيلد في هيوستون؛ لم تدفع أموال إنرون لحملة بوش/ تشيني في ٢٠٠٠ وحسب، بل أيضاً لـ «صندوق الكفاح من أجل إعادة فرز الأصوات في فلوريدا» بعدما تم التنازع على نتائج الانتخابات؛ التقى كن لاي، رئيس إنرون، ست مرّات في الفترة التي سبقت نشر سياسة الإدارة الوطنية في شأن الطاقة، والتي تضمّنت سبعة إجراءات محدّدة طالبت بها إنرون[٢].

وإذا بدت هذه النخبة الحاكمة قريبة من لائحة الواهبين، والمستفيدين والمؤيدين في إدارة بوش، فلأنه صودف أن بوش كان في السلطة في ذلك الوقت، وأميركا في مركز الاقتصاد العالمي. وتظهر عملية الانتقال إلى رئاسة أوباما أن كلاًّ من الأفراد والمؤسسات في قلب النخبة الحاكمة يوفر استمراراً يتعدّى الدوائر الانتخابية والحدود. وشكّل ألن غرينسبان مثالاً على ذلك، إذ عمل مع أربعة رؤساء، فيما امتد مجلس غرينبرغ في إي.آي.جي. كذلك إلى الدوائر الداخلية الديمقراطية والجمهورية.

ويُطلق ديفيد روثكوف، في كتابه التشهيري، على النخبة النيوليبرالية الحاكمة اسم «الطبقة العظمى»، في وصفه لمجموعة قابلة للنفاذ مؤلفة من نحو ستة آلاف رجل أعمال وسياسي ومسؤول رسمي[٣]. ويحاجّ روثكوف بأن التخصيص

(١) R. Shelp, op cit: 161.

(٢) John Nichols, 'Enron: What Dick Cheney Knew', *Nation*, 15 April 2002.

(٣) David Rothkopf, *Superclass: The Global Power Elite and the World They Are Making*, New York, 2008; and David Rothkopf, 'This is What Power Lokks Like', *Newsweek*, 14 April 2008.

المقترن بالعولمة وإضعاف الدولة القومية أنتجا «تحوّلاً ملحوظاً من السلطة العامة إلى الخاصة». وهو ما يجعل الطابع الشبكي للنخبة المعاصرة أكثر أهمية، لنقل، من النخبة التي حكمت روسيا في عهد بريجنيف، أو بريطانيا في عهد ويلسون، حيث سادت التسلسلات الهرمية الرسمية. ويشير روثكوف إلى ان الموافقة على مجموعة الأفكار النيوليبرالية شكّلت مفتاح الدخول إلى هذه المجموعة.

والفكرة المتعلّقة بهذه النخبة هي أنها تمارس السلطة من خلال شبكات مُتقنة ومُترابطة. ويشكّل مجلس العلاقات الخارجية مثالاً على ذلك. فقد ترأس هانك غرينبرغ، وعلى مدى سنين، منبر التفكير الديمقراطي الميول هذا: وكان عضوا مجلس إدارة غرينبرغ في إي.آي.جي.، كارلا هيلز وريتشارد هولبروك، عضوين أيضاً في مجلس إدارة مجلس العلاقات الخارجية. وهو ما حوّل مجلس العلاقات الخارجية إلى ما يشبه المغناطيس بالنسبة إلى نجوم وول ستريت الصاعدين. وقالت المحللة ليزا غرينبرغ لبلومبرغ.كوم في ٢٠٠٥، «أصبح أشبه بأمر ذي علاقة بالوجاهة وعلى الموضة». «يوجد نوع من الطبقة المصقولة المتعلّقة به -بما يكاد أن يشبه ختماً يَسِمُكَ بأنّك «حاذق»»[١].

وتضمّن المجلس الاستشاري الدولي اثنين من أكبر مليارديرات العالم العشرين: الصناعي الهندي موكيش أمباني والعضو في الأقلية الحاكمة الروسية ميخائيل فريدمان. ويقول أحد القائمين باللوبي في نيودلهي عن شركة أمباني، ريلايانس إندستريز: «يحاول الجميع تجوّز القوانين: لكنهم يقومون بذلك على نحو أفضل بمزيج من التفهّم، والعلاقات، وبعض المال النقدي»[٢]. (يردّ أمباني الجزء من الاتهام المتعلّق بالمال النقدي.) وفريدمان هو، في غضون

---

(١) Lisa Kassenaar, 'Wall Street's New Prize: Park Avenue Club House With World View', Bloomber.com, 15 December 2005.

(٢) A. Ghiridaras, 'Indian to the core and an oligarch', *Wall street Journal*, 15 June 2008.

ذلك، الرجل الذي استولى في ٢٠٠٨، وعلى نحو مثير للجدل، على المشروع المشترك بين بريتيش بيتروليوم وتي.أن.كاي. بمساعدة من الحكومة الروسية.

واضح أن مجلس العلاقات الخارجية لا يمارس السلطة على نحو مباشر: فهو يعمل كشبكة وليس كتسلسل هرمي، يرتبط بعلاقات غير رسمية ليسوّق على نحو مترادف كلاً من السياسات النيوليبرالية والسلطة الأميركية. ولنأخذ مثالاً واحداً على ذلك وحسب، فقد «اتصل» ستيفن بروك، وهو قائد برتبة متوسطة يخدم في البحرية الأميركية في المحيط الهادئ، في ٢٠٠٣ بعضو زميل في مجلس العلاقات الخارجية صودف أنه يعمل لغولدمان ساخس في هونغ كونغ. ورتّب كلاهما لقاء غداء يضمّ رئيس كل منهما: ريتشارد ويلارد، قائد الأسطول الأميركي السابع، وريتشارد غنود، رئيس غولدمان آسيا. وقال بروك للصحافيين «قمنا بمقارنة مخاوفنا الأمنية كأسطول بوجهات نظرهم في ما يتعلّق بأمن استثماراتهم»[١].

وزميل غنودل في إدارة غولدمان، ستيفن فريدمان، هو أيضاً مدير مجلس العلاقات الخارجية - والرئيس التنفيذي السابق لغولدمان، هانك بولسون، عضو فيه أيضاً. وسيُظهر، في الواقع، أي تحليل بدائي للسلطة ترابطاً كبيراً بين غولدمان ساخس ومجلس العلاقات الخارجية والحكومة الفديرالية الأميركية على كل من الصعيد الشخصي والأهداف.

ويمكنك من خلال نسخة مُحدثة من موسوعة الأشخاص المهمين في العالم who's Who، وبعض الاستقصاء المنظم من خارج شبكة الكمبيوتر، أن ترسم خريطة شبكة النخبة النيوليبرالية الكاملة، بدءاً بمراكز الفكر في واشنطن، قبل الانتقال إلى شبكات مجموعة الثلاثين الأقل شفافية، ومجموعة بيلدربرغ.

وليس أي من هذه الروابط فاسداً. بل إنه يُنظر إليها ضمن النخبة الحاكمة على أنها طبيعية. وما تفعله النيوليبرالية، كأيديولوجيا، هو إخفاء أهميتها. وهي تطرح رأسمالية السوق الحرّة بوصفها نظاماً من الشفافية والمحاسبة، مع تقارير

(١) Kassenar, 'Wall Street's New Prize'.

فصلية يضعها المحللون، وتصنيفات للجدارة الائتمانية، واتصالات جماعية، وفوق ذلك كلّه السوق التي تتحرّك رقمياً لإبقاء كل شيء سويّاً.

وبحسب الأيديولوجيا، مثلما تتوافر الفرصة لأي أميركي في أن يصبح رئيساً، كذلك الاجتماع بين قائد الاسطول الأميركي في المحيط الهادئ ورئيس غولدمان ساخس لا يحمل أي وضع أكبر، لنقل، من محادثة بين اثنين من هواة سباق الخيل في محل «روكسي ديليكاتسّن» في التايمز سكوير. لكن الأمر في الواقع مختلف: فلولا المقالة الوصفية المستفيضة في بلومبرغ.كوم عن أن مجلس العلاقات الخارجية أخذ يصبح على الموضة بالنسبة إلى محللي البورصة، لما أصبح لقاء أسطول المحيط الهادئ أمراً معروفاً.

بهذه الطريقة أصبحت النيوليبرالية مرتبطة على نحو وثيق بالشبكة الضيقة والمتشابكة من المصرفيين، والسياسيين، والشركات ذات الصلة بالأمور العسكرية. ولا يعني هذا القول أن هؤلاء الناس والمؤسسات لا يختلفون في الرأي أبداً. وبالفعل، على ما أشار إليه روبرت ريخ، فإن معظم مال اللوبي الذي يتمّ تسريبه عبر واشنطن تنفقه شركة ما أو قطاع يقوم باللوبي لمصالحه الخاصة ضد شركة منافسة أو قطاع[1]. وهنا أيضاً يخفي مظهر المنافسة والمصلحة الذاتية المعقولة حكم سلطة الشركات الفعلي على المجتمع المدني، وهو في ذلك نوع حصري من أنواع سلطة الشركات.

مع حلول السنة الأخيرة من إدارة بوش، أخذت النيوليبرالية تبدو على اصطفاف خطر مع أناس محدّدين وسياسات. وهي قد صوّرت نفسها عقيدة عالمية، ممسكة بيد جيانغ زمين في الصين، وجون هوارد في استراليا، ومواي كيباكي في كينيا؛ سوى أنها أخذت تبدو على نحو مطرد على أنها فرع من فروع السياسة الخارجية ورافعة لوول ستريت.

إنّ بلداناً مثل ماليزيا وكوريا الجنوبية وحدها رفضت تناول العلاج في خلال الأزمة المالية الآسيوية في ١٩٩٧. بعد عشرة أعوام، وعقب الانهيار التام

---

(١) Reich, *Supercapitalism:* 134.

والبروز السريع للهند والصين، حطّمت أحداث ٢٠٠٨ السلطة المعنوية لأعمال نخبة النيوليبرالية. وقد انتهت في الأساس التجربة النيوليبرالية، مهما كان رأيك فيها.

وعلى ما كتبه ريتشارد واتشمان في الأسبوع الأول على الانهيار التام: «أبرزت الأزمة أن قوة الولايات المتحدة آخذة في الانحسار وأن أصولية السوق الحرّة أخذت تبدو وقد عفا عليها الزمن على غرار عقيدة الديمقراطية الوسطية اللينينية»(١).

فما الذي سيلي يا ترى؟ يخبرنا التاريخ أن الأيديولوجيات التي تمثّل مصالح أقسام مهمّة من الأعمال، أو الأمم، أو الطبقات لا تموت وحسب، بل يجب استبدالها بشيء أكثر تماسكاً.

إلا أن هذا سيكون صعباً على الجيل الحالي من الزعماء السياسيين الغربيين. لم يضع أي من سياسيي التيار السائد في مجموعة الدول السبع بعد أي خطوط عريضة لخطّة تذهب إلى ما هو أبعد من ترقيع الآليات المعطّلة للمالية النيوليبرالية. تبرّم أوباما من «النظرية الاقتصادية القائلة بأن المنافع الممنوحة للأعمال الكبرى ستؤدي إلى منفعة الأعمال الصغرى» ووعد بعزل النخبة التي روّجتها. ثم إنه عيّن تيم غيثنر وزيراً للخزانة ولاري سامرز كبيراً لمستشاريه الاقتصاديين: وكان غيثنر اليد اليمنى لبرنانكي؛ وأعلن سامرز قرناً جديداً من رفع القيود في اليوم الذي تم إبطال قانون غلاس-ستيغال.

حاربت النيوليبرالية لشقّ طريقها إلى السيطرة في مواجهة قوة المؤسسة الكينيسيانية: ضد نيكسون، وكارتر، وكالاغان؛ وضد النفوذ الماركسي والكينيسياني في الأكاديميا. فهي في النهاية عقيدة نزاع ورؤية. ولو أنني ألمحت إلى جيل عمّال الصلب الذين التقيتهم في خلال إضراب عمال الصلب البريطانيين في ١٩٨٠ أن الاتحاد السوفياتي سيختفي في يوم من الأيام، وأن

---

(١) Richard Wachman, 'This transforms the financial system Forever', *Observer*, 21 September 2008.

العمل النقابي العمالي الفعّال قد يُحظر، وأن حزب العمال سيلغي الفقرة الرابعة من دستوره، لأدى ذلك ببساطة إلى إثارة ضحكهم. لكن تلك كانت رؤية النيوليبراليين.

ومشكلة منتقدي النيوليبرالية اليوم هي أنهم لا يملكون رؤية عالمية متماسكة لتحل محلّها. توجد عناصر لمثل هذه الرؤية العالمية مبعثرة في كتابات النيوكينياسيين، واليسار المناهض للعولمة، ونقد ستغليتز للنيوليبرالية. إلا أن هذه القوى فشلت حتى الآن في الالتحام حول برنامج واقعي في مواجهة الأزمة. فقد غرس عقدان من العجز فقداناً كبيراً بالفعل للطموح في نفوس منتقدي الرأسمالية. باتوا مكتفين بمشاريع صغيرة المستوى، جزيئية وأفقية، على غرار الاشتراكيين الطوباويين في مطلع القرن التاسع عشر. وكان هدفهم المعلن، في الفترة الكبرى من العقدين الماضيين، هي في الحياة «على الرغم من الرأسمالية». أما التنظيم العمّالي فهو، في غضون ذلك، في حالة من الوهن والتمزّق.

ونحن إذاً عند محطة فجوة في التاريخ. وهذا ليس بالأمر الفريد في نوعه. فقد احتاج روزفلت إلى ثلاث سنين، بعد انهيار **١٩٢٩** الاقتصادي، للخروج ببديل متماسك لجواز عدم التدخّل، وإلى اثنتين أخريان لتأخذ إصلاحاته، التي عرفت بالصفقة الجديدة، بُعدها الراديكالي الاجتماعي. والجدير بالذكر أنه تم، عند هذا الحد، تبني الاستراتيجيات الكينيسيانية من جانب كل من اليسار واليمين المتطرف.

ومن الجنون اليوم توقّع الأحداث فيما سياسيو العالم لا يزالون في وضعية الأزمة. إلا أن ما يبدو مؤكّداً هو أن البحث عن بديل من النيوليبرالية قد بدأ.

٨

الموجة المُتصدّعة

هل نحن على أبواب الكساد أم التحسّن الجديد الطويل؟

تحملق غيوم المطر بحقد من فوق جادة بنسلفانيا، حيث تحتشد مجموعات متنافسة من المتظاهرين تحت أنظار القنّاصة. إنه الخامس عشر من تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠٠٨، وأنا في واشنطن لتغطية قمة دول مجموعة العشرين. ويوجد من حولي تبيتيون بأعلامهم الشبيهة بقوس قزح، ومؤيدون للفالون غونغ يحملون صوراً لضحايا التعذيب الذي تمارسه الدولة الصينية؛ وفي مواجهتهم، في الجانب الآخر من الطريق، يوجد المصفّقون المُستَأجرون المعتادون من الطلاب الشيوعيين الصينيين يحملون أعلاماً حمراء صافية وهم يحتجّون على المحتجّين. ووسط ذلك كلّه شقّت نساء طريقهن وهن يحتججن على حظر زواج مثليي الجنس. واندفعن، وقد التففن بأوشحة أرجوانية تقول «الزوجة الموعودة»، إلى حافة الرصيف ليشهدن على ولادة نظام عالمي جديد.

وفيما اكفهرّت السماء، وأخذ المطر ينهمر على الإسفلت، سُمع صراخ صفّارة إنذار. هدرت دراجات الشرطة خارجة من الشوارع الجانبية. وجاء من ورائها موكب الرئيس الروسي ديمتري مدفيديف المؤلف من خمس عشرة سيارة. واستخدم أحد الحراس المسلحين، من الباب المفتوح للـ «همفي»، هاتفه النقال

ليصوّرنا جميعنا نحن السحاقيات، والشيوعيين، والبوذيين، والصحافيين. وجاء من ثم رئيس الاتحاد الأوروبي خوسي مانويل باروسو، ورؤساء الوزراء الهندي مانموهان سينغ، والأرجنتيني نستور كيرشنر، والإيطالي سيلفيو برلوسكوني. ويوجد في هذا الشارع من القوة السياسية الخام أكثر مما اجتمع في مكان واحد على الإطلاق. إلا أن قادة العالم موجودون هنا لأن الأزمة الاقتصادية حوّلتهم إلى عاجزين.

«ما الذي يحصل هنا؟» سأل سائح أميركي مار. وأجبته، «إنها مجموعة الدول العشرين». خلا وجهه من التعبير كما قيل أن وجه جورج و. بوش خلا عندما علم للمرة الأولى بأنه ستُعقد قمة لمجموعة العشرين. فالقمم التي تهمّ هي التي تدعو إليها في العادة مجموعة الثماني: الدول السبع المتقدمة القوية بالإضافة إلى روسيا. لكن حجم هذه الأزمة كبير جداً. وسيكون على الصين والهند والبرازيل، إضافة إلى روسيا، أن تلعب دوراً أساسيّاً في مهمّة الإنقاذ، وعليها أن تأتي إلى واشنطن بوصفها متساوية وليس متفرّجة.

لم يتسع للزعماء في القمة من الوقت سوى لقراءة بيان من ١٥ دقيقة. أصدروا بياناً مفصّلاً، وعقدوا مؤتمرات صحافية بأكثر مما يمكن لوسائل الاعلام التعامل معه - ولم يقرروا شيئاً. شكّل الحدث برمّته درساً عن عدم فاعلية السياسة في مواجهة الاقتصاد. إلا أن الزعماء العالميين في فقّاعتهم المضادة للرصاص ليسوا الوحيدين الذين أقعدهم الجمود.

كانت إحدى الميزات المذهلة لعطلة نهاية الأسبوع تلك هي غياب الاحتجاجات الكبيرة. ففي قمة مجموعة الثماني في ١٩٩٩ في سياتل كان عشرات الآلاف من الأشخاص؛ وشهدت براغ، وكانكون، وغلين إيغلز حركة تنبض بالحياة من المحاربين في سبيل البيئة والنقابيين وناشطي تقديم المعونة. أما واشنطن ٢٠٠٨ فكانت مختلفة. وقال لي أحد قادة المنظمات غير الحكومية، «لا يمكننا أن نتصوّر عدم وجود احتجاجات. ربما لأن كل شيء تركّز على حظر زواج مثليي الجنس، وربما كان الوقت قصيراً جدّاً».

وأنا أقترح تفسيراً آخر: عند هذا الحد، كان معظم الناس الناشطين سياسيّاً في حالة من الاستنكار في شأن حجم الأزمة. فتمسّكوا بهواجسهم الماضية. تواجه المحتجون الصينيون والتيبيتيون في شأن قضاياهم المعتادة. وكذلك فعلت حركة المنظمات غير الحكومية. ففي الشهر نفسه الذي سيسخسر نصف مليون عامل أميركي وظائفهم، كان التركيز الرئيسي في لافتات المنظمات غير الحكومية هو «لا تنسوا المساعدة لإفريقيا».

وهناك واقعة واحدة لا يمكن تفويتها، وهي أن القمة أظهرت القوة الاقتصادية والديبلوماسية والأيديولوجية المتصاعدة للدول التي تقف عند الجانب «الإيجابي» من الاختلالات العالمية. وسيصبح، من الآن وصاعداً، للدول التي تمتلك رأس المال، والنمو، والفائض التجاري، وصناديق الثروة السيادية قوة جذب متزايدة. وقد جاءت إلى واشنطن برسالة ضمنية: لقد انتهت مسيرة النموذج الأنكلو-ساكسوني التي لا تُقاوم. ولم تعد النيوليبرالية، التي أصيبت بجروح خطرة في حصنها، في موقع من يعظ آسيا في شأن «رأسمالية المحاسيب»، وروسيا في شأن خط الأنابيب، والصين في شأن الديمقراطية، أو أي أحد آخر على الاطلاق حول مزايا الأطلس ينفض كتفيه لآين راند.

وقد يمكننا أن نلتفت إلى قمة العشرين في واشنطن بوصفها بداية القرن اللاأميركي. وعلينا، لفهم كيف يمكن للأمر أن يستدير، أن ننظر إلى أزمة ٢٠٠٨ المالية كمجرّد إشارة واحدة إلى التبدّل الجذري الذي يمرّ به العالم.

نهضة تحرّكها المعلومات

يتضح، من المستوى الذي بلغته الانتفاضة الاجتماعية والاقتصادية في العالم في الأعوام الثلاثين الماضية، أننا عايشنا ولادة أمر ما، كانت أيديولوجيته التأسيسية هي النيوليبرالية؛ وكان من نتائجه الملموسة انتشار السوق الحرّة، والعولمة، وسيطرة الصناعة المالية. وتم تحقيقه من خلال انقطاع مدرك وحاد مع استراتيجيات الشراكة الاجتماعية لسنوات ما بعد الحرب.

إلا أنه لا يمكن لأي من هذه الوقائع أن يحيط بحجم التحوّل، لأن أيّاً منها لا يسمح بالتغيير الأساسي الأكبر: وهو أن المعلومات أصبحت عاملاً أول من عوامل الإنتاج. فقد تم تجاوز القدرة الحسابية لحاسوب سانكلير سبكتروم في ١٩٨٥ بالقدرة الحسابية «لبطاقة هويّة مقر عملي» my workplace identity tag. وفي ما بين نيكسون وأوباما تزايد عدد الترانزيستورات في لوحات الدوائر الإلكترونية المتكاملة من ٢٣٠٠ إلى مليار، وقد أخذ عددها في التضاعف كل ٢٤ شهراً مهما كانت الأحوال. فنصف سكان الأرض يملكون هاتفاً جوّالاً. وقد أدى الانترنت والاتصالات الهاتفية معاً إلى تغيير نمط الحياة الإنسانية، بل حتى أنماط التفكير الإنساني.

تم التنظير على نحو غير ملائم حول وقع تكنولوجيا المعلومات. وهذا غير مفاجئ نظراً إلى أن كل نماذج الأعمال العاملة لا تزال في مرحلة التأقلم معها. لكن ثورة تكنولوجيا المعلومات تشكل الواقع المركزي للقرن الواحد والعشرين. وقد أدى نشوؤها إلى الإخلال بكل شيء من السياسة إلى المواد الإباحية. وسأجادل بأنها القوة الدافعة وراء الجدالات التي أدت إلى قلب اقتصاد التيار السائد رأساً على عقب[1].

وإحدى المشكلات التي تواجه من يحاولون تفسير هذا الاقتصاد الجديد الذي تدفعه المعلومات هي أنه لا يتلاءم حتى مع ما اعتادت أن تتناوله محادثاتهم القديمة: فمقارنة النيوليبرالية بحقبة الكينيسيانية أشبه بمقارنة فرع من فروع ستارباكس بسفينة الفضاء أبولو. وهكذا، فإن أولى المحاولات لبناء نظريّة «ما بعد الفوردية» استناداً إلى التغييرات في الإنتاج الصناعي والاستهلاك الجماهيري لا تخبر سوى نصف القصة: فقد حصلت بالقدر نفسه تغييرات في النظام المالي، وفي الجغرافيا الإنسانية، وفي التجارة.

---

(١) مناقشة ما يسمّى بنظرية النمو الجديد تتجاوز إطار هذا الكتاب، لكن للحصول على فكرة أساسية راجع: 'Post Scarcity Prophet: Economist Paul Romer on growth, technological change, and an unlimited human future', Reasononline, December 2001, available at http://www.reason.com/news/show/28243.html.

والنتيجة هي أنه كانت هناك حاجة إلى مراجعة سريعة إلى حد ما لكل محاولات «تحديد» الاقتصاد الناشئ. وواضح أنه، بعد أيلول/ سبتمبر ٢٠٠٨، تجب مراجعتها من جديد. وأنا لن أخرج بأي نظرية أفضل في هذا الكتاب -إلا أنني أريد أن أصف حدّة التغيير الذي عايشناه منذ ١٩٧٩.

فكّروا في مختلف ملامح الحياة الاقتصادية التي بدت على أنها دائمة بالنسبة إلى جيل أهلنا: الإنتاج المتسلسل للسلع ذات المواصفات الموحّدة؛ القوة اليدوية العاملة المستقرة التي يسيطر عليها الذكور؛ المتخرجون بوصفهم نخبة صغيرة من ضمن القوى العاملة؛ الدول المتقدمة بوصفها طليعة النمو الاقتصادي؛ السوق المحلّية بوصفها الحيّز الرئيسي لاتخاذ القرار الاقتصادي؛ الدولة بوصفها لاعباً اقتصادياً رئيسيّاً؛ نصف الاقتصاد العالمي وقد سيطرت عليه ملكية الدولة والتخطيط البيروقراطي؛ دولة الرعاية القوية؛ الأرض في العالم الثالث التي يزرعها الفلاحون أساساً؛ بنوك تقيّدها تنظيمات متشددة وهي في الغالب خاضعة للصناعة؛ النفوذ الحاسم للشركات الصناعية على السياسات الأميركية؛ العمل المصرفي المرتكز على العلاقات المباشرة؛ الحاسوب الموجود على نحو رئيسي في البنيات السفلى للشركات وفي الجامعات؛ أنظمة هاتف تناظرية شديدة الكلفة؛ أسعار الصرف الثابتة؛ النظر إلى الصناعي وكأنه بطل؛ منظمات ذات تسلسل هرمي.

ما الذي حل محلّ هذا كلّه؟ الإنتاج المتسلسل للسلع الفردية من خلال عملية فقدت الكثير من مركزيتها؛ القوى العاملة غير الآمنة، والموقتة، غالباً ما تشكل النساء الغالبية فيها؛ عمّال يدويّون أقل، والمزيد من عمال «الخدمات» والمكاتب؛ بروز قوة عاملة مؤلفة من المتخرجين بالجملة؛ إنتاج صناعي مُوزّع عبر البلدان الآخذة في النمو السريع بدلاً من تركيزها في دول مجموعة السبع؛ النمو المرتفع وقد أصبح نموذجياً في الدول النامية وليس في البلدان الغنية؛ سوق عالمية مفتوحة نسبياً مع تجارة دولية مزدهرة؛ إضعاف دولة الرعاية، واستبدالها، في بلدان كثيرة، بسوق صاعدة من الاحتياطي الاجتماعي؛ زرع معظم الأراضي عن طريق الصناعات الزراعية العالمية؛ سيطرة المصارف على

المزيد من السلطة بدلاً من الشركات الصناعية؛ تطوير البنوك إلى شبكات معلومات عالمية في الأساس، مع أتمتة الكثير من القرارات، وتراجع في العلاقات المباشرة؛ انتشار الحواسيب الموحّدة التي تتراجع أسعارها على نحو مستمر؛ أنظمة هاتف رقمية، رخيصة، نقّالة متوافرة لنصف سكان الأرض؛ أسعار صرف بين مختلف الكتل المالية الرئيسية وقد أفلتت من رباطها؛ وحلول المقاول محلّ الصناعي في مرتبة البطولة؛ ازدهار المنظمات اللامركزية وانهيار تلك التي تتبع التسلسل الهرمي.

الأمر الأكثر لفتاً للنظر في شأن هذه القائمة الثانية هو أنه ما من شيء فيها كان ممكناً لولا الثورة في تكنولوجيا المعلومات. من الفجاجة جدّاً القول إن رقاقة السيليكون «تسبّبت» بصعود السوق الحرّة والعولمة والرأسمالية المالية. غير أن المؤكّد هو أن رقاقة السيليكون وبروتوكول الأنترنت شكّلا مفتاحاً لارتقائهما السريع إلى السيطرة.

ثمة إجماع بين المؤرخين الاقتصاديين في شأن الفترات الطويلة التي تحرّكت الرأسمالية من خلالها: الرأسمالية التجارية للقرنين السابع عشر والثامن عشر؛ نظام السوق الحرّة الصناعي للقرن التاسع عشر؛ نظام الاحتكار والانتاج المتسلسل للقرن العشرين. وإذا شئت أن تختصرها كلّها بالتكنولوجيا، ففي إمكانك عندئذ اختصار التقدّم بالشراع، ثم البخار، ومن ثم النفط.

ونحن، بالمقياس التكنولوجي الصرف، موجودون في عصر المعلومات. والتحدّي هو في إدراك أين تجد أزمة ٢٠٠٨ مكانها في تاريخ هذا الشكل الجديد الناشئ من الرأسمالية؛ وماذا ستكون النتائج؛ وأي ردود سياسية قد تظهر ما إن يهدأ الذعر ويحصد الركود العالمي خسائره.

ليس الاقتصاد التقليدي بمناسب جدّاً للإجابة عن هذه الأسئلة. بل إنني، عوضاً عن ذلك، أستشهد بأعمال اثنين من الاقتصاديين غير التقليديين، وكلاهما يتمتع بمؤيدين متعصّبين في أخوية صناديق التحوّط وفي أوساط المناوئين للرأسمالية: نيكولاي كوندراتييف، وهايمن مينسكي.

موجة كوندراتييف

كان نيكولاي كوندراتييف اقتصاديّاً سوفياتيّاً أُعدم في ١٩٣٨، بعد قضائه ثماني سنوات في الغولاغ، لدفاعه عن اشتراكية السوق. وكانت مساهمته المهمة الوحيدة في علم الاقتصاد هي في الحديث عن كيف أن الفترات الطويلة من النمو تعقبها فترات طويلة من الركود. وقد أطلق عليها اسم «الدورات الطويلة»؛ وأسيئت ترجمتها إلى «الموجات الطويلة»، وحُوّلت من ثم إلى التسمية غير التقليدية «موجات–ك» K-waves التي أطلقها عليها أسياد الاستثمار الأميركيون. وسيعمد هؤلاء الأسياد إلى إنشاء محافظ أسهم للنجاة من دورة كوندراتييف تباع مع اليقين بأن «ك» الكبير نفسه هو الحافظ الأخير لإدراك عميق ودوري لتاريخ كان المايا هم أول مكتشفيه (وأنا هنا لا أمازحكم).

وإذا تجاوزتَ هذه المعتقدات التافهة وعدت إلى كوندراتييف نفسه، تجد الكثير من الأدلة على أن فكرته الأساسية صحيحة: تتحرّك الرأسمالية في دورات مدّتها التقريبية خمسون سنة، تلي فيها فترات النمو الاقتصادي فترات من الأزمة ومن ثم الركود. وهذا لا يبطل النظرية التقليدية للدورات التجارية التي تستمر ما بين سبع وإحدى عشرة سنة، لكنه يضعها في السياق التاريخي. ولم توجد، حتى نظرية موجة–ك، أي محاولة منهجية لقياس أنماط النمو الاقتصادي الأطول من الدورة التجارية أو الأقصر من حقبة كاملة.

وتتزامن دوماً فترة الطفرة، في دورة كوندراتييف، مع الانتشار الواسع لتكنولوجيا رئيسية: المحرّك البخاري للمصنع في النصف الأول من القرن التاسع عشر، وسكة الحديد في النصف الثاني منه، وبدء العمل المشترك للصناعات الكيماوية، والمحرّك العامل على الوقود، والكهرباء في مطلع القرن العشرين. وفي النظرية، أن كل موجة طويلة تبلغ ذروتها في حوالى منتصفها، ثم تستقر، ومن ثم تنهار. وفي خلال فترة التراجع تنخفض أسعار الفائدة –لأن عرض رأس المال يكون أكبر من الطلب عليه– وتعاني الزراعة انخفاضاً طويلاً في الأسعار، فيما تُراكم البنوك المزيد من القوة.

وأثبتت نظرية كوندراتييف أنها أكثر تأثيراً في الرأسماليين منها في الماركسيين. وحتى أن ماركسيين، مثل تروتسكي ممن لم يريدوا إطلاق النار عليه، اتهموه بالسعي إلى أسباب اقتصادية لأحداث تصوغها فعليّاً في الأساس أسباب خارجية مثل الحرب، والاختراعات الجديدة، والاستيلاء على مستعمرات جديدة، أو توسّع عرض الذهب. وأجاب كوندراتييف أن هذه العوامل -ومن فوقها كلّها، بدء العمل بالتكنولوجيا الجديدة- ليست خارجية بل إنها في جوهر كلّ موجة. وهي، في استخدام التعبير التقني الذي يحبّه الاقتصاديون، باطنيّة النمو. وهذا هو التعبير الذي حوّل الحكم بالسجن على كوندراتييف إلى حكم بالإعدام. وهي تعني ضمناً أن الرأسمالية تجد دوماً طرقاً جديدة لإعادة اختراع نفسها، وأن الطريق إلى مجتمع العدالة الاجتماعية لا يمرّ عبر نوع من أنواع «الأزمة النهائية».

تبدو نظرية كوندراتييف، وقد تم اختبارها في مواجهة واقع الأعوام الستة الماضية، مفيدة على نحو مدهش. فمرحلة الحركة الصاعدة، ازدهار ما بعد الحرب، بدأت في ١٩٤٩. وفي النظرية تنتهي مرحلة الصعود دوماً بحرب كارثية يولّدها التوتّر وحمّى عقود من النمو الذي لا هوادة فيه؛ وهي تنتج أيضاً فقاعة تضخّمية. ويصف هذا، على درجة كبيرة من الدقة، دور حرب فيتنام في زعزعة استقرار الاقتصاد الأميركي من خلال التضخّم، ويسمح لنا بالتالي أن نضع ذروة ما يُسمّى بـ «موجة-ك الرابعة» عند حوالى ١٩٧٣. وتُولّد قمة الدورة، في النظرية، ركوداً حاداً: وكان الركود العالمي في ١٩٧٣-١٩٧٥ حاداً بالفعل وأدى إلى تبنّي السياسات النيوليبرالية في ما بين هذا وما بين ركود ١٩٧٩-١٩٨٢.

وما إن نبدأ، بحسب كوندراتييف، في مرحلة الانحدار حتى يصبح الابتكار التكنولوجي سمة بارزة:

في خلال فترة ركود الموجات الطويلة يتم في صفة خاصة تحقيق عدد كبير

من الاكتشافات والاختراعات في تقنيات الإنتاج والتواصل، التي لا يمكن، مع ذلك، تطبيقها على نطاق واسع إلا عند بداية الحركة الصاعدة الطويلة التالية[١].

لقد عاش هذا الاختبار بالضبط كلّ من عاش فترة الانتظار المؤلمة لتحدث الحواسيب الشخصية انقلاباً في الحياة الاقتصادية. غير أنه لم يكن الحاسوب هو الذي وضع في النهاية أسس الحركة الصاعدة الجديدة، بل الشبكة. وكانت مقالة كيفن كيللي الشهيرة في ١٩٩٧ في مجلة «وايرد»، التي التقطت نشوة فورة الـ «دوتكوم»، محقّة في شأن أمر واحد:

> من كبير سخرية زماننا أن عصر الحاسوب قد انتهى. فكل العواقب الرئيسية للحواسيب القائمة بذاتها قد حصلت فعلاً. سرّعت الحواسيب حياتنا بعض الشيء، وتم الأمر. وفي المقابل فإن أكثر التكنولوجيات وعداً التي أخذت في الظهور مردّها على نحو رئيسي إلى التواصل بين الحواسيب[٢].

وفي السنوات التي أعقبت كتابة المقال، نمت الشبكات الرقمية على نحو كبير جداً. وارتفع عدد مستخدمي الأنترنت في العالم اليوم من ٧٠ مليوناً إلى ١,٤٥ ملياراً[٣]. ويوجد الآن مستخدمون للأنترنت في بوركينا فاسو أكثر مما كان في العالم كله منذ عشر سنوات[٤]. بل إن منظومة الهاتف النقّال تنمو بسرعة كبرى. وكان نصف مليار من الـ٣,٣ مليارات مشترك في الهاتف النقال في الأرض في ٢٠٠٧ -ضعف الرقم في ٢٠٠٢- في الصين، وربع مليار في الهند، وربع مليار آخر في إفريقيا[٥]. ولا تمثّل هذه الأرقام إلا المعطيات

---

(١) N. D. Kondratiev, 'The Long Waves in Economic Life', *Review of Economic Statistics XVII*, November 1935: 105-15.

(٢) Kevin Kelly, 'New Rules for the New Economy', *Wired*, issue 5, September 1997.

(٣) http://www.internetworldstats.com/emarketing.htm.

(٤) International Telecommunication Union Internet Usage 2008 Available at http://www.itu.int/ITU-D/icteye/Reporting/showreportFrame.aspx?ReportName=/WTI/InformationTechnologyPubli &RP_intYear=2007&RP_intLanguageID=1.

(٥) ITY Mobile Cellular Telephony 2008, available at http://www.itu.int/ ITU-D/iceteye/Reporting/SowReportFrame.aspx?ReportName=/WTI/CellularSubscribersPublic&RP_intYear=2007&RP_intLanguageID=1.

الخام للاستهلاك الجماهيري. وهي لا تقول شيئاً عن حجم المكننة الآلية في المصانع، والتحكّم الرقمي في سلاسل التوريد، وانتقال قطاعات البيع الكاملة إلى الأنترنت، وأتمتة أنظمة البرامج المحمية.

وإذا قيس انخفاض «موجة-ك الرابعة» منذ أزمة أواسط سنوات ١٩٧٠ على ركودات مطلع سنوات ١٩٨٠ ومطلع سنوات ١٩٩٠، فعلى الانتشار العالمي للأدوات الرقمية المشبوكة في السنوات الأولى من القرن الواحد والعشرين أن يؤشّر إذاً إلى بداية الموجة الطويلة الخامسة من الرأسمالية.

فهل تمكنتم من استيعاب نظرية موجة كوندراتييف؟ جيّد. إلا أنني سأصيبكم الآن بالخيبة. لأنه على الرغم من أن موجة-ك تتناسب على نحو شبه تام مع ما حصل في التكنولوجيا وما حصل للاقتصاد حتى أواسط سنوات ١٩٨٠، فإن الأمر الأكثر إثارة للاهتمام في شأنها هو أنها تنهار عندما تُواجه بواقع سنوات ١٩٩٠.

تتوقع نظرية موجة-ك أن ينتهي الهبوط بأزمة مالية كبرى، وهو انهيار تتسبب به الديون المستفحلة، يتبعها ركود يستمر عقداً من الزمن يتم فيه تسديد الدين. وتتناسب النظرية تماماً مع الركود الطويل لـ١٨٧٣-١٨٧٦ والركود الكبير لـ١٩٢٩-١٩٣٩. لكنها لا تتناسب مع سنوات ١٩٩٠. فقد حصل بعض الأمور السيئة في التسعينيات: فهي بدأت بالركود وانتهت بأزمة ١٩٩٧ الآسيوية، وذُعر إدارة رأس المال الطويل الأجل، وانهيار البورصة الروسية، وانهيار الدوتكوم من ثَمَّ سنة ٢٠٠٠. ذلك كلّه كان سيئاً ومع ذلك لم يحصل ركود عالمي. وحتى لو أنك نقلت بداية الانخفاض إلى سنة ٢٠٠٠، فسيبقى لديك ثماني سنوات من النمو المتواصل في العالم المتقدّم وتقدّم مذهل في آسيا.

والعثرة الثانية في العلاج النظري هي هذه: إذا أرّخنا بداية الموجة-ك الخامسة من انتشار الشبكات الرقمية وإدماج الصين في السوق العالمية في وقت مبكر من القرن الحادي والعشرين، فسيبدو عندئذ أن انهيار وول ستريت التام في أيلول/سبتمبر ٢٠٠٨ الذي أعقبه الهبوط السريع إلى الركود لكل الاقتصادات

الكبرى، يخلّ كلّياً بالنمط. وأفضل ما يمكن قوله - إذا أردنا الإبقاء على النظرية- أن لدينا تداخلاً كبيراً بين دورتين بدلاً من نقطة تحوّل واضحة.

وأعتقد أن هذا هو ما حصل بالضبط. ويقع تفسيره في انهيار الشيوعية، وفي البروز السريع للخلل في التوازنات بين آسيا الغنية برأس المال والغرب الذي تحرّكه الديون، وفي عدم فاعلية الأدوات السياسية التي طوّرتها البنوك المركزية في مطلع التسعينيات.

والحصيلة أنه لا يمكن إلى حد بعيد، التنبّؤ بنتيجة أزمة ٢٠٠٨ المالية: فلدينا انهيار «نهاية دورة» مختلط بثورة تكنولوجية ونشوء نوع جديد من الرأسمالية في شرق آسيا. ويبرز جمال نظرية كوندراتييف ليس في قدرتها على التوقّع، والأقل منه في استمراريتها مع حضارة المايا، بل في واقع أنها تسمح لنا برؤية الاختلال في نمط الموجة. يساعدنا كوندراتييف على أن نفهم أننا، وربما للمرة الأولى منذ ٢٠٠ عام -على غرار ما تقوله دوروثي لتوتو في «ساحر أوز» - أننا «لم نعد في كنساس الآن».

وهاكم السبب. عندما مزّق ريتشارد نيكسون اتفاقية بريتون وودز للعملات في ١٩٧١، مجبراً العالم على الانتقال إلى النقد العائم، أنشأ نظاماً نقدياً عالمياً لا يرتبط بالمعادن الثمينة، بل ارتكز بدلاً من ذلك على وعود ورقية حكومية. وهو ما يُدعى النقود الورقية - نقود رُسم وجودها «بحكم» بدلاً من أن تستمد قيمتها من الذهب. ولم يتمكن هذا التغيير من منع عقد من الأزمة الاقتصادية التي سيطرت على العالم المتقدم ما بين ١٩٧٣ و١٩٨٢؛ بل إنه، بإفلاته التضخم من عقاله، ساهم في التسبّب بالأزمة. لكنه تمكّن، وللمرة الأولى، من منع الانتقال من النمو إلى الانكماش الذي قالت نظرية الموجة-ك إنه يجب أن يحصل. بل إن القدرة على طبع المال بالاستقلال عن الإمداد بالذهب جعلت في الواقع النمو أكثر تضخماً من حيث الجوهر.

ثم جاء إلى جانب ذلك حدث ثان يقع للمرة الأولى: انهار الاتحاد السوفياتي وتحوّلت الصين بأمر إلى الرأسمالية وتبعها سريعاً تحوّل الهند، بعد

١٩٩١، إلى اقتصاد السوق. وفجأة انحرفت العلاقة العالمية بين رأس المال والعمّال لمصلحة رأس المال. فبدلاً من ٩٦٠ مليون عامل في العالم المتقدم، إضافة إلى بعض الجيوب الصناعية مثل جنوب إفريقيا والبرازيل، أصبح هناك لدى رأس المال ١,٥ مليار عامل إضافي لتوظيفهم، وقد انضمّ إليهم سريعاً مليار آخر خلقتهم الصناعة في العالم النامي والنمو السكاني. وقدّر الأستاذ في هارفرد ريتشارد فريمان أن ذلك ضاعف نسبة اليد العاملة إلى رأس المال في العالم، الأمر الذي أدى استراتيجياً إلى إضعاف قدرة العمال في كل دولة على المساومة[١].

وما كان كوندراتييف ليفوّت معنى هذا، وهو الذي تمعّن في تفاصيل الاكتشافات الذهبية في اليوكون لشرح بزوغ موجة-ك الثانية في ١٨٤٩. عمّال جدد، أسواق جديدة، واعتمادات مالية جديدة غير محدودة: بدا الأمر وكأنه اكتشاف للذهب من جديد، تماماً عند الحدّ الذي كان يجب فيه على الانكماش أن يبدأ. وسمح هذا بدوره للحكومات بتطوير أدوات سياسية لوضع حد للتقلّبات الاقتصادية.

واصلت الحكومات في الولايات المتحدة، والمملكة المتحدة، ومنطقة اليورو، منذ مطلع التسعينيات، سياسات مضادة للتضخّم صُمّمت لتهدئة التقلبات الدورية. فاستخدمت أوّلاً أسعار فائدة أكثر ارتفاعاً لخنق التضخّم، وكان الثمن هو فرض نمو أقل من المحتمل؛ ثم استخدمت معدلات الفائدة المنخفضة لتحفيز الانتعاش الذي تحرّكه الديون بعد انهيار الدوتكوم. وساهم أيضاً دفق البضائع الرخيصة من الصين ومن العالم المتقدم في وضع حد للتضخم. تعرّض صانعو سياسة من أمثال غوردون براون وبن برنانكي، عقب الانهيار التام، للسخرية من مزاعمهم في شأن هذه الفترة. حيّا براون «نهاية الازدهار

(١) R. Freeman, 'What really ails Europe (and America); The doubling of the global workforce', Globalist, 3 June 2005, available at http://www.theglobalist.com/StoryId.aspx?StoryId=4542.

فالإخفاق»؛ ووصفها برنانكي بأنها «الاعتدال العظيم»[1]. سوى أن الظاهرة كانت حقيقية. فقد عانت الولايات المتحدة، ما بين ١٩٤٧ و١٩٨٢، ثمانية كسادات، وكان آخرها هو الأسوأ بينها؛ ولم يحصل ما بين ١٩٨٢ و٢٠٠٧ سوى كسادين، وكلاهما قصير وضحل. وانخفض التذبذب السعري للناتج المحلّي الإجمالي، ما بعد ١٩٩٠، إلى حوالى نصف ما كان عليه في ازدهار ما بعد الحرب[2]. بيد أن الرسم البياني لنمو الولايات المتحدة على مدى خمسين عاماً كان أشبه بجدول حرارة مريض يتحسّن فجأة في حوالى ١٩٩٢؛ إلا أن ماهية الدواء تتضح ما إن تركّب فوقه رسماً بيانياً للدين الاستهلاكي.

كان خطأ السياسيين هو اعتقادهم أنهم حققوا الاستقرار عن طريق السياسة وحدها. ونظّر برنانكي في هذا بصراحة: ليس التغيير البنيوي، وليس «حسن الحظ» كما يتم تصويره بسقوط الاتحاد السوفياتي، بل السياسة. وقد اتضح الآن أنهم كانوا مخطئين: فقد تعزّز الاستقرار من جراء ميزان القوى المختلّ بين أرباب العمل والعمال، والوقع الانكماشي للصين، والارتفاع الذي لا يفتر للائتمان الرخيص.

وها نحن الآن متروكون وحسب، وقد انهار نموذج الائتمان الرخيص وتبيّن أن الوقع الانكماشي للصين عابر، في مواجهة عدم التكافؤ بين رأس المال والعمال، وهو ما توقّع ريتشارد فريمان أنه سيستغرق ثلاثين عاماً لبلوغ نهايته. ويجعل هذا كلّه من غير الممكن توقع مسار الأزمة الراهنة - سوى أن اقتصاديّاً واحداً مدّنا بالأدوات لتوقّعها وحلّها معاً.

لحظة مينسكي

كان هايمان مينسكي أستاذ اقتصاد في جامعة واشنطن، سانت لويس، وقد

(١) Ben Bernanke, 'The Great Moderation', 20 February 2004, available at http://www.federalreserve.gov/BOARDDOCS/SPEECHES/2004/20040220/default.htm.

(٢) G. Magnus, 'Have We Arrived At A Minsky Moment?' *UBS Economics Insights.* March 2007.

مات في ١٩٩٦. لم تُطلق عليه النار أو يوضع في الغولاغ؛ بل اكتفت المؤسسة السياسية بتجاهله وعومل كالمجنون. ويمكن أن ترى السبب ما إن تفهم نظريته. فقد حذّر من أن «العمل الطبيعي لاقتصادنا يؤدي إلى الإصابات المالية والأزمات، والتضخّم، وانخفاض قيمة العملات، والبطالة والفقر في وسط ما يكاد يكون الثراء العالمي -في اختصار... إن العيب متأصّل في الرأسمالية المعقّدة مالياً»[(١)].

أظهر مينسكي أن فقاعات المضاربة والانهيارات المالية التي تعقبها هي جزء لا يتجزّأ من الرأسمالية المعاصرة. وهكذا فإنها ليست نتيجة المصادفات أو الخطأ في اتخاذ القرار، بل سمة جوهرية ومتكررة من سمات الحياة الاقتصادية ما إن ترفع القيود التنظيمية عن النظام المالي. ولم يشر إليه بن برنانكي إلا مرّة واحدة في كتابه عن سنوات ١٩٣٠، وذلك في حاشية رافضة. بيد أنه يقف كنوع من أنواع «المناهضة لبرنانكي» في الاقتصاد الأميركي، مشاطراً نظرية برنانكي القاضية بأنه يمكن للنظام المالي أن يسرّع الأزمة الاقتصادية، لكن ليس اعتقاده بأن حقبة الأزمة قد انتهت.

وصف مينسكي ثلاثة أنواع من الاستثمار: التحوّطي، والمضارب، والبونزي. والاسم الأخير أُطلق تيمّناً بكارلو بونزي، الذي أدت احتيالاته العقارية إلى أن يسلب من الآلاف من الناس أموالهم بالاحتيال في خلال انهيار وول ستريت. وتسير التصنيفات كالآتي: فمقترض التحوّط هو مؤسسة يمكنها الوفاء بكل التزاماتها من خلال مدخولها. ويمكن للمقترض المضارب أن يفي بمدفوعات الفائدة على دينه، لكنه لا يستطيع تسديد القرض الفعلي، ولذا عليه أن يستمرّ في تجديد الدين. وهناك أخيراً التمويل البونزي. وأنت مع تمويل بونزي تكون قد وقعت بالمشكلة فعلاً: لا يمكنك تحمّل دفع الفائدة، ناهيك بالقرض، ما لم تقترض على نحو متواصل من شخص آخر. فعلى البنك الذي يفعل هذا أن يعثر على مورد ثابت من المستثمرين الجدد (أي المغفلين) لإيداعه

(١) H. P. Minsky, *Stabilizing an Unstable Economy*, New York, 2008: 320.

أموالهم ليس إلا ليدفع لمدينيه. ففي كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٨، اتهم رئيس أحد صناديق التحوّط في نيويورك، برني مادوف، بالقيام بذلك تحديداً، بقيمة بلغت الخمسين مليار دولار. غير أن مينسكي أشار إلى أن ظاهرة بونزي، على الرغم من كونها غير قانونية، ليست بمعناها الأوسع نتيجة انتهاك مقصود للقانون، بل نموّاً طبيعياً سريعاً للازدهارات الائتمانية.

وأشار مينسكي إلى أنه، ونظراً إلى النمو الاقتصادي المستدام، توجد نزعة لدى النظام المالي إلى الانتقال من وضع التحوّط، حيث كل شيء تحت السيطرة، إلى وضعي المضاربة وبونزي وهما محفوفان بالمخاطر. وكتب، في شكل تنبُّئي، لإكمال الصورة:

> إذا وجد اقتصاد ما، ذو كتلة كبيرة من وحدات المضاربة المالية، نفسه في حالة من التضخّم، وحاولت السلطات طرد التضخم من خلال القيود النقدية، فستتحول عندئذ وحدات المضاربة إلى وحدات بونزي وستتبخر سريعاً القيمة الصافية لوحدات بونزي السابقة. وبناء على ذلك، ستضطرّ الوحدات ذات النقص في حركة النقد إلى محاولة اتخاذ وضعية من خلال بيع وضعية. ويُحتمل أن يؤدي هذا إلى انهيار قيم الأصول.

وهذا، كما تبيّن، هو الوصف الدقيق لما حصل بين ٢٠٠٥ و٢٠٠٧. أخذ مقرضو الرهونات العالية المخاطر في الولايات المتحدة -كاونتريوايد وأمثالها- يصبحون مخططات بونزي مالية: لم يغطوا خسائرهم إلا من خلال الإتيان بمقرضين جدد(١). وبات معظم البنوك في وضعية مضاربة. وعندما ارتفعت أسعار النفط، ورفعت البنوك المركزية أسعار الفائدة، تم الدفع بالجميع خطوة إضافية صوب الطرف المخيف من كفّة الميزان. فأفلس تجار الرهونات العقارية

(١) على الرغم من أن مخططات بونزي هي، من الناحية العملية، غير قانونية في الولايات المتحدة، فقد أشار مينسكي في نظريته إلى أنه ليس على كل مخططات بونزي أن تكون كذلك. وأنا أردد هذا الصدى: فأنا لا أوحي بأن صناعة الرهونات العقارية في الولايات المتحدة شكّلت بهذا المعنى خرقاً مقصوداً للقانون.

أوّلاً، ثم صناديق التحوّط المرتبطة بالبنوك، ثم البنوك[1]. وهو ما دفع الاقتصادي المخضرم في يو.بي.إس.، جورج ماغنوس، إلى السؤال، قبل ستة أشهر على الانهيار التام، «هل بلغنا لحظة مينسكي»؟[2] وجاء الجواب من عمليات البيع السريعة لأصول وأسهم ومشتقات وديون معدومة تساوي عدة تريليونات من الدولارات.

ولا تشرح نظرية مينسكي سبب بروز فقاعات الائتمانات في خلال فترات الاستقرار وحسب، بل إنها تشرح أيضاً كيف أن استراتيجيات المال السهل للبنوك المركزية بعد انتهاء ازدهار ما بعد الحرب قد أوقفت في الواقع الأزمة المالية من التحوّل إلى كساد: وحاجّ بأننا حصلنا على التضخّم بدلاً من الكساد. وبعبارات أخرى، وعلى الرغم من أن مينسكي، في حدود عملي، لم يكتب قط عن كوندراتييف، فإن نظريّته توفّر أفضل شرح عن سبب الإخلال بنمط الموجة-ك.

شكّل تدخّل الدولة على جبهتين، الحلّ الذي اقترحه مينسكي للأزمة المالية: على الحكومة أن تسجّل عجزاً كبيراً في الموازنة وعلى البنك المركزي أن يضخّ المال في الاقتصاد. ويجب أن يُسَجّل، على الرغم من وضعية مينسكي كمنبوذ في الاقتصاد، أن علاجه هو العلاج الذي تم تبنيه تماماً -في الولايات المتحدة، والمملكة المتحدة، ومنطقة اليورو، ومعظم العالم المتقدّم. والمشكلة هي أنه لم ينجح حتى الآن. لقد تم دفق تريليونات الدولارات من المال المتوافر إلى الاقتصاد العالمي، وخفضت أسعار الفائدة والإنفاق الحكومي لوقف أزمة الائتمان عن إنتاج كساد اقتصادي كبير آخر. بيد أن هذه التريليونات تواجه موجة ارتدادية كبرى من الانهيار داخل الاقتصاد الفعلي.

من حسن الحظ أن مينسكي أمضى سنواته في المنفى الأكاديمي آملاً حلاً

(١) H. P. Minsky, 'The Financial Instability Hypothesis', Levy Institute Working Paper 74, May 1992, available at http://www.levy.org/pubs/wp74.pdf.

(٢) G. Magnus, 'Have We Arrived At A Minsky Moment?'

أكثر ديمومة عرض خطوطه العريضة في الفصول التي يتخطّاها مدراء صناديق التحوّط ويرفضها الماركسيون: وهو تحويل النظام المصرفي إلى الاشتراكية. وهو لم يتصوّر هذا على أنه إجراء مناهض للرأسمالية، بل بوصفه الشكل الممكن المستقبلي الوحيد لرأسمالية عالية الاستهلاك ومستقرة. وحاجّ مينسكي: «بما أن اعتماد اشتراكية المرتفعات الشاهقة تتوافق كلياً مع قطاع خاص كبير، ومتنام، ومزدهر، فإن توليفة الاستهلاك الكبير هذه ستفضي إلى حرّية أكبر للقدرة على تطوير المشاريع وللجرأة مما تفضي إليها بنيتنا الراهنة»(١).

ولم يزعج مينسكي نفسه البتة في شرح تفاصيل كيفية القيام بالأمر. لكن لا حاجة إلى ذلك الآن. فقد شاهدتُه يحصل وأنا أتعثّر عبر ممرات قطار الأنفاق في شارع داونينغ صباح الثامن من تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٨. فقد صممه الموظفون الحكوميون البريطانيون، النزقون والمغبشو العيون، وقد تغذّوا بالقهوة البائتة والطعام الجاهز، وطبقوه في مدى ٤٨ ساعة. وفي غضون عشرة أيام كان معظم النظام المصرفي للعالم الغربي قد استقر من خلال حقن كبير بالائتمانات الحكومية ورأسمال الدولة.

والمشكلة هي أن زعماء مجموعة الدول العشرين، على الرغم من استعدادهم للقيام بما يلزم، لم تكن لديهم النية في «اعتمار القبعة». فقد نُظر إلى استيلاء الدولة على أجزاء كبيرة من القطاع المصرفي -على غرار خفض الضرائب والحقن بالسيولة- كوسيلة لتسريع العودة إلى «الحالة السويّة» للعقد الماضي. وقد اتضح أيضاً، على أساس المحادثات مع كبار صانعي السياسة الأميركيين، أن الإجماع في أثناء قمة مجموعة الدول العشرين في واشنطن هو على أن الركود سيشكّل «سحابة»، على شاكلة زاوية حادة، تنتهي في أواسط ٢٠٠٩.

غير أن العالم يواجه في الواقع مشكلة أكثر استراتيجية بكثير: فنموذج النمو لديه في أزمة، ونموذج الأعمال المصرفية في أزمة. والذين يفترضون أن أيّاً من

(١) H. P. Minsky, *John Maynard Keynes*, New York, 2008: 164.

الاستهلاك الذي يتغذّى بالائتمان، أو العمل المصرفي بأسلوب ليمان سيعود، لا يدركون فحوى المسألة.

أزمة نموذج النمو

كتب الاقتصادي في مورغان ستانلي، ستيفن روتش، عشية الانهيار التام، «إن شهية فائقة للنمو الاقتصادي تقبع في قلب الازدهار الذي أفلس الآن»[1]. ومن المفيد تكرار كم كان هذا النمو مذهلاً، وكم كان مذهلاً في عدم تكافئه. كان نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي في ٢٠٠٧ خمسة في المئة -يفوق على نحو كبير اتجاهه التاريخي للسنة الرابعة على التوالي. وكان معدّل النمو في البلدان النامية ٨ بالمئة؛ وبلغ في آسيا بالتحديد ١٠ بالمئة. وكان في بلدان مجموعة السبع ٢,٦ بالمئة -أقل بقليل من معدّل سنوات ١٩٩٠. وأوجز روتش المشكلة:

> رفض الاقتصاد الأميركي الناقص المداخيل الوتيرة الأبطأ للطلب المحلّي. وتحوّل بدلاً من ذلك إلى نهم النمو الذي تموله الأصول والديون... وشكّل النموّ السريع للعالم النامي ترياقاً قويّاً ضد إرث من الفقر المدقع. وأصبح النمو المبالغ فيه الذي تحقق في مناطق مثل آسيا النامية الغاية التي تبرر كل الوسائل -بما في ذلك... التضخّم، والتلوّث، وتدهور البيئة، والتفاوتات المتزايدة في المداخيل، وفقاعات أصول دورية. أراد الجسم السياسي العالمي - ولا يزال - نموّاً مهما بلغت الكلفة[2].

وخلص إلى القول: «تشكّل هذه الأزمة إشارة قوية إلى أن هذه الاستراتيجيات غير قابلة للحياة». لكن، إذا كان نموذج النموّ القديم قد بلغ طريقاً مسدوداً، فما الذي يمكن أن يعقبه؟

---

(١) S. Roach, 'Pitfall in a Post-Bubble World', *Morgan Stanley Research*, 1 August 2008.

(٢) المصدر السابق.

توجد ثلاث بدائل عقلانية للعالم المتقدّم. الأولى هي في إحياء نموذج الدين المرتفع/الأجر المنخفض في ظل ظروف رقابة أكبر؛ والثانية هي التخلّي كلّياً عن النموّ المرتفع كهدف؛ والثالثة هي في إيجاد قاعدة مختلفة جذريّاً للنمو المرتفع، مع العودة إلى الأجور المرتفعة، وإعادة التوزيع، ونظام مالي شديد التنظيم.

يقع مسار العمل الأول، ضمناً، في المقاربة التي تم الاتفاق عليها في قمة مجموعة الدول العشرين في واشنطن. وتم، في بيان القمة، التعامل مع الأسواق المعولمة والتجارة الحرّة بوصفهما مبدأين مُكرّسين، كما هي القاعدة الأساسية الوطنية للتنظيم. وسيكون التنظيم أكثر تنسيقاً، ويكون هناك تبادل أكبر للمعلومات، وستلتزم الحكومات القيام بما هو أفضل في المرة المقبلة -غير أن الإجراءات الملموسة الوحيدة لإعادة تنظيم النظام بقيت مصدر خلاف في الممارسة الفعلية: وَضْعُ تنظيم لصناديق التحوّط، تقاسم المعلومات الاستخبارية حول الجنات الضريبية، وما إلى هناك. إلا أنه وُجدت، حتى في داخل أوروبا، مقاومة قوية لوجود منظّم وحيد للمصارف، إذ إن لندن ودبلن وبرلين تنافست بعضها مع بعض لتصبح مراكز مصرفية عالمية على أساس نُظم تنظيمية مختلفة.

ويشتمل الحلّ الثاني على نهاية اقتصاد النمو المرتفع والاستهلاك الكبير: وإذا لم يمكن تحريكه عن طريق الأجور، أو الدين، أو الإنفاق العام، فلا يمكنه إذاً أن يوجد. وإذا لم يمكنه أن يوجد في الغرب، فلا يمكن إذاً لنموذج التصديرات المرتفعة والادخارات الكبرى الآسيوي أن يعمل أيضاً. أمكن، في الحقب السابقة، النظر وحسب إلى أي اقتراح بالعودة إلى اقتصاد متدني النمو على أنه بربرية ورجعية. بيد أن هناك شعوراً قوياً مؤيداً لهذا الحل في أوساط حركات المناهضين للعولمة والخضر المتشدّدين. وقد وجد ذلك صدى له في الإدراك الجماعي والمستوى السلوكي الجزئي فيما أخذ العالم يدرك مخاطر الانحباس الحراري العالمي. والمشكلة هي أن هذا يشكّل خياراً للعالم المتقدم فقط: فرأس قائمة أمنيات كل مقيم في الأزقة وعامل مهاجر على قارعة الطريق التقيته جنوب خط الاستواء يتضمّن الحصول على الكهرباء وعلى مرحاض

دافق، لذا ثمة حاجة إلى نمو مرتفع على مدى عقدين من الزمن على الأقل - وربما نصف قرن.

يقع النقاش حول روزنامة التغيير المناخي خارج نطاق هذا الكتاب. لكن يكفي القول إن أي نموذج نمو سيبرز في خلال سنوات ٢٠١٠ سيأخذ شكل أي نوع من أنواع الاتفاق الذي يتمّ التوصل إليه في شأن استهداف انبعاثات الكربون ويكون بديلاً من كيوتو. وإذا لم يتم التوصل إلى اتفاق عالمي، فسيصبح استهداف انبعاثات الكربون مجرّد سلاح آخر في المنافسة الناشئة بين آسيا والغرب والجنوب عموماً.

أما الخيار الثالث - اقتصاد مرتفع النموّ يتجاوز قيود النموذجين الكينيسياني والنيوليبرالي معاً- فقد كان مينسكي هو الذي فسّر كيفية تحقيقه: تأميم نظامي المصارف والتأمين؛ وضع حدود صارمة على أموال المضاربة؛ تغيير تركيبة الضريبة لخفض عدم المساواة بحيث يستفيد النصف السفلي في سلّم الأجور من النمو، ويعزّز النمو الطلب الاستهلاكي بدلاً من الدين. وأخيراً، الحدّ من سلطة المؤسسات الكبرى بحيث يتم، وعلى نحو دائم، إيجاد ظروف حميدة لأصحاب المبادرة. ويجب التشديد على أن هذه هي وصفة مينسكي لإنقاذ الرأسمالية، وليس تدميرها، على الرغم من أن النتيجة ستبدو «مناهضة جداً للرأسمالية» لكل من يحدد الرأسمالية على أنها تتعلق في الأساس بالأسواق الحرّة.

ومن قبيل السريالية، وفيما هذا الكتاب يتجه إلى المطبعة، أصبحت أجزاء كبرى من النظام المالي الغربي إما نصف مؤممة وإما على جهاز الإنعاش بأموال دافعي الضرائب. ويتم الشروع في صوغ قوانين موقتة للحدّ من المضاربة. وتم ارتجال شكل واهن من حلّ مينسكي بوصفه إجراء أزمة - لكنه يترك الكثير من الأسئلة من دون جواب.

أبلغني وزراء بريطانيون كبار ومسؤولون، في كانون الأول/ ديسمبر ٢٠٠٨، أن «لا نية لديهم» في امتلاك أي بنك على المدى الطويل. واتضح بالدرجة

نفسها أنهم لا يزالون في وضعية الأزمة، ويستكشفون الجوانب التقنية لبرنامج تأميم كبير، في حال اقتضت الضرورة ذلك. ولم يشرعوا في الواقع في التفكير في الشكل البعيد المدى الذي على النظام المصرفي أن يأخذه. إلا أن المسألة شكّلت، بالنسبة إلى المصرفيين أنفسهم، مسألة ملحّة جداً.

جنحت البنوك فجأة إلى ازدهار التوريق لأن نموذجه القديم، المدفوع بالتعويم، والاندماجات، والتخصيص، قد تعثّر. غير أنه من المؤكّد أن ازدهار التوريق قد انتهى: حتى ولو تم فقط وضع قواعد بازل ٢ موضع التنفيذ -كما وعد بذلك زعماء مجموعة العشرين- فإن معظم الازدهار سيذهب إلى القطاع المالي. أضف إلى ذلك أن فرصة المضاربة تنخفض على نحو كبير إذا تم إقفال الجنّات الضريبية، على ما هدّدت به إدارة أوباما.

والإشكالية هي في صعوبة إحياء نموذج العمل المصرفي القديم حتى ولو تم التمسّك بالتنظيمات القديمة. ويقع الزخم، في الواقع، في اتجاه قطاع مصرفي يصبح اشتراكياً على نحو أكثر ديمومة - «اقتصاد مختلط» تدير الدولة أجزاء كبرى من نظامه. وأبلغني محلل مصرفي كبير، في كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٨، بأننا «سننتهي ربّما إلى بنوك تصبح أدوات مالية في الأساس؛ ومصارف استثمار هي لازارد أكثر منها ليمان؛ ومع مؤسسة إقراض عامة من نوع ما». وأشارت المحادثات مع مصرفيين كبار ومحامين ومدراء صناديق تحوّط إلى الاتجاه نفسه.

يقع مفهوم متانة رأس المال، كما سبق وناقشت ذلك، في جوهر اتفاقية بازل ٢. فعلى البنوك أن تلائم المخاطر التي تأخذها بالاحتفاظ بمبلغ ما من رأس المال على شاكلة أموال نقدية أو سندات يسهل قبضها. وكلما زادت كمّية ما يحتفظون به من رأس المال هذا تناقصت أرباح أعمالهم، لأن ذلك يدرّ عوائد الحد الأدنى لكونه خالياً من المخاطر. وحددت اتفاقية بازل ٢ الأساسية نسبة رأس المال بحسب مقياس مستوى رأس المال «تيار ١» بأربعة بالمئة.

وكما سبق ورأينا، صُمّم النظام المصرفي الظل لسحب المخاطر من

الميزانية العمومية والسماح للبنوك بالاحتفاظ برأسمال أقل. وبما أنه قد انهار، ويتم إظهار كل المخاطر في الدفاتر، يصبح حدّ الأربعة بالمئة ذاك مهمّاً. إلا أنه لم يعد أربعة بالمئة، فقد فرض المنظمون الوطنيون، ردّاً على الأزمة، نسباً أعلى من رأس المال.

فرضت الحكومة البريطانية، في خلال عملية الإنقاذ في ١٣ تشرين الأول/ أكتوبر ٢٠٠٨ حدّ تسعة بالمئة. وحذت الحكومة الفرنسية حذوها. ولا يعرف أحد في عالم البنوك ماذا سيكون البديل من الأربعة بالمئة، سوى أنه إذا قارب التسعة بالمئة فسيعني هذا، وعلى نحو دائم، أرباحاً أقل للقطاع المصرفي.

إلا أن هذه ليست سوى مشكلة واحدة. والمشكلة الثانية هي أن البنوك ستصبح أكثر تجنّباً للمخاطر. وتستند التنظيمات المعاصرة إلى قيام البنوك بحساب جانب الخطر مستخدمة نماذج حواسيب ترتكز على المعطيات. وقالت لي إحدى الشخصيات المصرفية الكبرى:

> لو عدت أكثر من عشر سنوات إلى الوراء فسيكون كل ما لديك هو السجلات الورقية. والأمر المساعد هو أن كل المعطيات الرقمية التي تستند إليها البنوك قد روكمت في خلال سنوات الازدهار. وسيصبح لدينا، في الأشهر الـ١٢ المقبلة معطيات دقيقة جداً عما تبدو عليه المخاطر وعلى ذلك أن يتم تحليل عوامله في النماذج. ولو قال لي مصرفي إن هناك ٩٩,٩ بالمئة من الحظ في أن ذلك لن يتكرّر أبداً، فسأقول له: لنر بعد ألف سنة - لأن تأكيد الـ٩٩,٩ بالمئة هو أشبه بالقول إن ذلك لن يتكرر أبداً لألف سنة.

ستؤدّي تركيبة من المنظمين الذين يقفلون باب الإسطبل والتوافر الجديد للمعطيات السلبية إلى دفع المصرفيين إلى جمع الكثير الكثير من رأس المال بحيث إنهم سيبدون أصحاب رأسمال مفرط. وستبدو أرباحهم ضئيلة.

وستوضع، فوق ذلك كله، حدود لربحيتهم تُفرض من خارج التنظيمات المصرفية التقليدية. كانت المصارف متحرّرة تقليدياً من قانون المنافسة؛ وستواجه الآن المصارف الضخمة، الناشئة عن عملية الإدماج والانهيار، ضمانات قانونية

أشدّ لعملائها. ويتوقّع المصرفيون الذين يتعاملون مباشرة مع المدخرين والمقترضين أن يواجهوا سلسلة من الضوابط على أرباحهم. وسيتم توحيد منتوجاتهم ومستويات خدمتهم، مع شفافية مفروضة ستحل محل عدم شفافية نماذج التسعير التي اعتمدوا عليها في السابق لمضاعفة الربح.

إنها أرض غير مطروقة بالنسبة إلى المصرفيين، إلا أن لدينا في الواقع تجربة طويلة بما يحصل عندما لا تستطيع الشركات جني المال، وتشكيل احتكار طبيعي، وهي ضرورية لعمل باقي الأعمال. إنها تدعى مؤسسات ذات منفعة. ويعتقد الكثيرون أن الصناعة المصرفية باتت الآن على وشك أن تصبح أشبه بمؤسسة ذات منفعة: تخضع لتنظيم شديد، وذات ربح قليل، يوجّهها القانون لتحقيق هدف اجتماعي بدلاً من الهدف المالي. أدى هذا الاحتمال فعلاً ببعض من هم في الصناعة المصرفية إلى حالة شديدة من الاكتئاب بحيث أخذوا يتوقعون الرحيل الجماعي لفرق وُظّفت في أجزاء المخاطر العليا من العمل المصرفي وصناديق التحوّط وفي العمل الاستشاري.

ويثير وجود عمل مصرفي تجاري بعيد عن الأضواء على طراز المؤسسة ذات المنفعة الأسئلة: أوليس من الأجدى أن تمتلك الدولة أجزاء أساسية من القطاع المصرفي عندما يُطلب إلى البنوك أن تلبي الأهداف الاجتماعية، مثل تفادي الحجز العقاري، أو الاستمرار في إقراض الأعمال الصغيرة، وهي مدعومة فعلاً من كمية كبرى من مالية الدولة؟ وقالت لي شخصية مهمة في هذه الصناعة: «ما إن تصبح شركة قليلة الربحية ذات منفعة، فلن يهمني عندئذ حقّاً إذا بقيت في القطاع الخاص أم جرى تأميمها - فهي ستقوم عندئذ بالأمر نفسه».

وباختصار، إن الواقع يدفع بالصناعة المصرفية إلى حل على طريقة الشركة ذات المنفعة. سبق لنا أن شهدنا لحظة مينسكي: وقد يُجبر بعض الحكومات الآن إلى حلّ دائم على طريقة مينسكي. وستصبح النتيجة نوعاً من «الاقتصاد المختلط» في العمل المصرفي، مع طبقة أساس يُوفّرها المُقرض الذي تملكه

الدولة، ومن فوقها بنوك كبيرة ذات منفعة، ومن ثم فجوة كبرى بين هذا العالم وبين قطاع مضارب يجري تصغيره.

يعتقد أناس كثيرون في العمل المصرفي أن الطرف المضارب من عالم المال ستقوم به، مستقبلاً، منظمات متخصّصة. وستتشعّب صناديق التحوّط: تلك التي ستبقى مقيمة ستصبح بنوك الاستثمار الجديدة، تتعامل باطراد بمبالغ كبرى من مال الاستثمار المؤسساتي. ففي خلال سنوات ٢٠٠٠ ارتفعت مبالغ صندوق التقاعد البريطانية في صناديق التحوّط من خمسة بالمئة من المجموع إلى ٣٠ بالمئة؛ وأسرّ إليّ مدير في الصندوق بأنه سيرتفع إلى ٧٥ بالمئة في خلال عقد من الزمن. والمرجّح أن يُطلب إلى أولئك الذين يريدون التعامل مع مثل هذا الكم الكبير من مال الأناس العاديين أن يكون مقيماً، وأن على جنّات الأوفشور الضريبية نفسها أن تنصاع لمزيد من التنظيم الدولي.

من الممكن كلّياً التوفيق بين العمل المصرفي على طريقة الشركة ذات المنفعة، بل حتى التأميم الدائم، وبين بقاء قطاع مصرفي خاص عالي المخاطرة يخضع لمزيد من التنظيم ويتعامل مع المشتقات المالية. لكن من غير المرجّح أن تتمكن أسواق المشتقات من الإبقاء على شكلها الحالي. فإنشاء سوق صرف لمقايضة الائتمان بالتقصير يحتل فعلاً موقعاً متقدّماً على روزنامة مجموعة الدول العشرين؛ وعلى الكثير من المشتقات أن يصبح مرتكزاً على المقايضة بدلاً من نقطة إلى نقطة. ويعني هذا كلّه أن سوق المشتقات ستلتحق بركب المبدأ الذي أُنشئ للرأسمالية في امستردام القرن السابع عشر: وهو أن المقايضة بدلاً من العملية الثنائية هي الشكل الأفضل للنظام المالي المرتكز على السوق.

ومع ازدياد الأزمة سوءاً، أصبح من الشائع بالنسبة إلى الخبراء أن يلاحظوا، فيما الرأسمالية تنهار، أن ما من أحد فكّر في البديل. وهذا ليس صحيحاً. وأنا أعتقد أن بديل مينسكي - نظام مصرفي على الطريقة الاشتراكية إضافة إلى إعادة التوزيع- هو الأرضية التي سيقف عليها أكثر مؤيدي تنظيم الرأسمالية راديكالية مع الناشطين في سبيل العدالة الاجتماعية. وربّما يصبح ذلك تيّاراً سائداً إذا رئي أن البديل الوحيد هو النمو المنخفض، وعقود من الركود

الذي تفرضه الديون، أو عودة أخرى إلى الأزمة بعد بضع سنوات. ومن الممكن أيضاً، من خلال تخصيص مركزي للمصادر المالية، تسخير النظام المصرفي على الطريقة الاشتراكية في النمو السريع والإنتاج الواسع النطاق لما بعد تكنولوجيات الكربون.

والمشكلة هي أن هناك دينامية أخرى، علاوة على النقاش في شأن البنية والعدالة الاجتماعية في الغرب، عليها أن تصوغ النتيجة، وهي: ردّ آسيا، والأهم منه ردّ الصين.

الحلّ الكبير للعقدة

رأينا أن العولمة أنتجت اختلالات بنيوية في اقتصاد العالم: فآسيا تنتج، وأميركا تستهلك؛ وآسيا تُقرض وأميركا تقترض؛ آسيا تُصدّر وأميركا تستورد. ومن المفيد، قبل أن نناقش كيف يمكن لعُقَد هذا الوضع أن تُحل، أن نشرح من الذي يكسب من تدبير الين واليانغ هذا. الغالبية الساحقة من المستفيدين هم الرأسماليون الأميركيون والمستهلكون الغربيون.

يستفيد رأس المال الأميركي من هذا الوضع بطريقتين: يوجد، أوّلاً، عدم تكافؤ في نوعية الاستثمارات التي تتدفق في كل من الاتجاهين. وضع المستثمرون الآسيويون، عموماً، أموالهم في ديون أميركية طويلة الأمد توفّر معدّل عائد منخفضاً؛ وبنى المستثمرون الأميركيون معامل ومراكز اتصال في آسيا توفّر معدّل عائدٍ كبيراً. وهناك، ثانياً، اتجاه إلى تراجع الدولار في مقابل العملات الآسيوية؛ بحيث أنه، حتى عندما يحقّق مستثمر آسيوي ربحاً مجزياً - لنقل في البورصة الأميركية- لا تبدو هذه الأرباح جيدة جداً عندما يتم تحويلها إلى العملة المحلية في اليابان أو الصين. أما الأرباح التي تتدفق عائدة إلى الولايات المتحدة فتحصل، في المقابل، على دفعة إضافية من تأثير العملة هذا.

استفاد المستهلكون الغربيون من هذا التدبير لأن التخمة في المدخرات الآسيوية، المعروضة من خلال النظام المصرفي بأسعار فائدة منخفضة، سمحت

لهم بتمويل أساليب حياة تحرّكها الديون؛ وفي غضون ذلك، وحتى أواسط سنوات ٢٠٠٠، سيؤدي تأثير النمو الذي يقوده التصدير الآسيوي إلى ترخيص ثمن كل ما تريد شراءه من الأحذية الرياضية إلى أجهزة التلفزيون والحواسيب.

عندما يناقش صانعو السياسة طريقة حل عقدة هذه الاختلالات العالمية، فإنهم ينظرون عادة إلى ثلاثة خيارات واسعة: أن يهبط سعر الدولار على نحو دراماتيكي؛ أن تنشئ آسيا سوقاً استهلاكية جماهيرية وتستثمر أكثر في الديار؛ أو أن يحدث تحوّل «مُراقَب» يديره صندوق النقد الدولي، يتضمن عمليات ضبط طفيفة في الاتجاهين على فترة طويلة من الزمن[1].

كانت التحركات الأولى، في خلال الأزمة المالية، متناقضة. ففيما تباطأ نمو الولايات المتحدة، تباطأ معه عجز ميزانها التجاري مع باقي العالم. لكن عندما اندلعت الأزمة المالية، قوي الدولار في مقابل العملات المنافسة بدلاً من التراجع. ومن المبكر جداً القول إلى أين يتجه الأمر، إلا أن نتيجته هي في النهاية في أيدي آسيا، وفوق ذلك كله في يد الصين.

تقضي سياسة الصين في تثبيت سعر صرف عملتها في مواجهة الدولار، سامحة مع الوقت بارتفاع ميكروسكوبي في قيمة الرينمينبي (العملة الصينية المعادلة في قيمتها لليوان -المترجم). وسيشكّل تغيير هذه السياسة، والسماح بتراجع كبير للدولار في مواجهة الرينمينبي، فعل تضحية صينية كبيرة بالذات، وإشارة كبرى إلى أنها تنوي الابتعاد عن استراتيجية تستند إلى التصدير في اتجاه تطوير أسواقها الداخلية.

يميل الكثير من النقاشات الأكاديمية حول الاختلالات إلى افتراض أن الولايات المتحدة، أو صندوق النقد الدولي، ستملي بطريقة من الطرائق على الصين مسار إعادة التوازن. ويتضح الآن أن الإملاء سيتم في الاتجاه الآخر. فقد أطلقت الصين فعلاً أكبر برنامج إنفاق حكومي في العالم ردّاً على الأزمة،

(١) G. Moec and L. Frel, 'Global Imbalances, saving glut and investment strike', Banque de France Occasional Paper 1, February 2006.

رامية، في تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠٠٨، بـ١٥ بالمئة من ناتجها الإجمالي المحلّي في حزمة من الحوافز. غير أن خلق سوق استهلاك جماهيرية في الصين لشراء البضائع التي كان يتم تصديرها سابقاً إلى الولايات المتحدة وأوروبا سيتضمّن تغييراً اجتماعياً كبيراً في الصين. وبعبارة أسهل، سيتضمّن تحويل العمال الصينيين من العبيد ذوي الأجور المتدنية للعالم إلى منفقي العالم المستهلكين. وسيعني هذا إعادة توزيع الثروة في الصين لتأخذ من النخبة الجديدة وتعطي إلى فقراء المدن.

وسبق لي أن شاهدت بأم العين كم أن المعامل الصينية تأمل بقوة حصول هذا التغيير. فالجيل الثاني من العمال المهاجرين الموظفين في خط الانتاج في شانغهاي، وشينزن، وغوانزهو مؤلف من أناس ذوي طباع حادة ومكافحين وعصريين. وقد تغير الكثير منذ أن غطّيتُ للمرة الأولى، في ٢٠٠٣، كفاح العمّال الصينيين من أجل حقوقهم الأساسية. وعلى الرغم من وجود نصف مليار فلاح ينتظرون الانتقال من الأرض وحسب، عانت المصانع الصينية -عشية الركود العالمي- نقصاً في اليد العاملة. ذلك أن سلطة البيروقراطيين المحلّيين والمدراء المحابين تمنع العمل الطبيعي لسوق العمل الصيني.

يُمنع المدراء الراغبون في دفع أجور أكبر للعمال من القيام بذلك؛ ويستهلك الطعام ورسوم السكن الحد الأدنى من أجور العمال الذين لا يزالون يعيشون في العنابر؛ وفي تتويج لذلك كلّه، لا يتم ببساطة أبداً دفع مليارات الدولارات من الأجور المستحقة. وهكذا صوّت العمّال الصينيون بأقدامهم. فتكتيك الاكتفاء بترك مصانع الاستغلال والبحث عن عمل أفضل هو تكتيك المقاومة الرئيسي. وعندما فرض الزعماء الصينيون قانون عقد العمل النموذجي في مطلع ٢٠٠٨، في سعيهم إلى «التناغم الاجتماعي»، رد الكثيرون من أرباب مصانع الاستغلال بإغلاق معاملهم.

واتضح أخيراً، في نهاية ٢٠٠٨، أن الانكماش في الولايات المتحدة قد وجّه ضربة قوية إلى ما تبقّى من معامل التصدير الصينية: وفيما أكتب هذه

السطور، أخذ بيرل ريفر داتا -ورشة عمل العالم- يهتزّ من جراء الإقفالات، والإضرابات والخلافات على الأجور غير المدفوعة.

يجعل ذلك كلّه الأدب الأكاديمي في شأن اختلالات التوازن العالمية يبدو بعض الشيء وكأنه عالم أخروي. ويميل الاقتصاديون إلى قول أمور مثل «على الصين أن تفعل هذا وأميركا ذاك»، كما لو أن الأمر كله أشبه بممارسة لعبة الحضارة Civilization التي صممها سيد ماير للكمبيوتر، وحيث يتمثّل كل بلد بلاعب واحد. ونحن في الواقع نعيش في عالم من الطبقات إضافة إلى الدول. وأخذت القوى العاملة الصينية تصبح أشد قوّة وأكثر كفاحاً. وتواجه القوى العاملة في دول مجموعة السبع في الوقت نفسه، وللمرة الأولى منذ جيل، البطالة والركود - وفي هذه المرة، وعلى عكس سنوات ١٩٨٠، كوابح التضامن الاجتماعي غير المرئية والمجتمع المستقر.

وباختصار، يبدو من المرجّح الآن أن حلّ عقدة الاختلالات العالمية سيتم بطريقة غير منتظمة عوضاً عن الطريقة المنتظمة. فال١٩٦ تريليون دولار التي يشكّلها النظام المالي تمثّل ادعاء يبلغ أربعة أضعاف الناتج العالمي. وهو ادعاء بأرباح مستقبلية قد لا تتحقق أبداً - وبضرائب مستقبلية تُدفع لخدمة الديون الوطنية. ونحن نعرف فعلاً أن نحو ربع الأصول المالية في العالم قد مسحته هذه الأزمة (راجع الفصل الثالث). لكن الطريقة التي سيتم بها باقي المسح ستتأثر، فوق كل شيء، بحركات الأموال والرساميل.

وسيؤدي تراجع الدولار بنسبة ٢٥ بالمئة، وهو ما يتصوّره معظم الدراسات الأكاديمية حول الاختلالات في التوازنات العالمية، إلى مسح ربح احتياطي الصين من الصرف الأجنبي ويحول الربح على كل الرساميل التي استثمرها المدخرون الآسيويون في أميركا إلى خسائر. لكن إذا لم يُسمح للدولار بالتراجع في مقابل العملات الرئيسية الأخرى، فسيضطرّ عمال الصين عندئذ إلى أن يصبحوا كبار منفقي العالم الجدد، وسيتضمّن الجدول إعادة توزيع رئيسية للثروة مما سيؤدي إلى تحطيم التناغم الاجتماعي الذي تسعى إليه إدارة هو جين تاو.

ويتمثّل التناقض الثاني بالحجم المحض للديون الوطنية التي راكمتها بلدان النموذج الأنكلو-ساكسوني: ١٠ تريليونات دولار في الولايات المتحدة؛ وتريليون جنيه استرليني واحد في المملكة المتحدة. وقد عمدت الولايات المتحدة مرتين في تاريخ ما بعد الحرب إلى استخدام خفض عدائي لقيمة الدولار لنقل كلفة دينها القومي إلى بلدان أخرى: في ١٩٧١ مع نهاية بريتون وودز؛ وفي اتفاق بلازا ١٩٨٥، عندما تم إقناع ألمانيا واليابان بترك عملتيهما ترتفعان في مقابل الدولار. وستؤدّي أي محاولة من جانب واحد للقيام بهذا للمرة الثالثة إلى صدام اقتصادي مع الصين؛ ومن المرجّح أكثر أن تطالب الرساميل الصينية والشرق أوسطية والروسية بحقوق جديدة بالوصول والملكية في مقابل أي إعادة موازنة كهذه.

وتتعلّق المشكلة الثالثة بمن ينقذ الأسواق الناشئة التي أصابتها الأزمة. تبدو الـ٢٠٠ مليار دولار من صندوق النقد الدولي تافهة. فالصين وروسيا تمتلكان الاحتياطي، لكنهما لا تتمتلكان معاً، ومعهما معظم آسيا، أي علاقة تجانس مع صندوق النقد الدولي. ومن المرجّح أن يُطلب إلى الصين لعب دور مالي عالمي في وقت قريب جداً إذا ما نضبت موارد صندوق النقد الدولي ونفوذه.

وباختصار، إن الأزمة أعطت الصين مع غيرها من عمالقة الأسواق الناشئة ورقة قوية. وهي ربما الدولة الوحيدة التي يمكنها أن تمد العالم ببطاقة الخروج من الركود؛ لكن عليها، للقيام بهذا، أن تغيّر ميزان القوى الطبقية وتثري قواها العاملة. وسيتوقّف استعدادها لتسليف رأس المال -سواء عن طريق إقراض الحكومات أم شراء البنوك المنكوبة- على مدى اعتقادها باستعداد الولايات المتحدة لترك الدولار يهبط. والصين، في النهاية، في موقع خاص بها يسمح لها بتقزيم صندوق النقد الدولي في عمليات إنقاذ الاقتصادات المنكوبة ضمن فلكها الدبلوماسي، لو أنها رغبت في القيام بذلك.

من غير الواضح ما إذا كانت البيروقراطية الصينية ترغب في القيام بأي من هذه الأمور؛ فما ترغب فيه هو أن يحلّ عنها الغرب مسائل الديمقراطية،

وتايوان، والتيبت، والتغيير المناخي. وستوحي النظرة التهكّمية إلى التاريخ بأن هذا تماماً ما على الغرب أن يفعله.

وستكون هناك حاجة إلى التخلّص من الكثير من الافتراضات. فقد أوحت الفكرة الأولى بأن العولمة ستخلق نموذجاً اقتصادياً أكثر توحّداً في الدول النامية سريعاً. وقد صدر الكثير من تقارير بنوك الاستثمار التي ترسم طريق البورصة الصينية نحو الشفافية والنضج؛ ووُضعت الرهانات على الانتقال المحتمل لاحتكارات مثل غازبروم الروسية إلى مستويات الشفافية والمسؤولية الاجتماعية الأنكلو-ساكسونية. وكان واحد من أكثر الاستعمالات شيوعاً لوظيفة رسم السهم في برنامج باوربوينت لمايكروسوفت هو رسم خط، على بلدان مثل كوريا الجنوبية وفنزويلا أن تمرّ به، مع نضج اقتصاداتها، في اتجاه معايير الديمقراطية والحرية الأنكلو-ساكسونية. لكن قد لا يتم الأمر على هذا المنوال.

يدخل عمالقة الأسواق الناشئة هذه الأزمة بمزيد من القوة الاقتصادية والمزيد من النفوذ السياسي. وستواجه دعوات أقل إلى اعتماد الديمقراطية. وتعيش قواها العاملة في غضون ذلك حالة من الاضطراب مطالبة بمستويات معيشية فضلى. ويستحيل توقّع إلى أين سيوصل هذا كلّه، لكنه من المؤكد أنه يجعل عبارة «نهاية التاريخ» أكثر إثارة للضحك.

العدالة الاجتماعية

تعيد كل حقبة جديدة من حقب الرأسمالية طرح مسألة العدالة الاجتماعية. وهي ليست مسألة ذات نتيجة محتومة، بل إنها حصيلة صراع بين مصالح متضاربة. وإذا وافقتَ بأننا عند بداية حركة جديدة صاعدة تقودها التكنولوجيا، فستبدو الأزمة الراهنة عندئذ جاهزة، مرة أخرى، لطرح مسألة إعادة التنظيم. تبدو، في الواقع وفي نظرة إلى الوراء، الأعوام الخمسة والعشرون الماضية أشبه كثيراً بالفترة بين اختراع نظام المصنع وإصدار أول تشريع فعلي للصناعة؛ من افتتاح أول مصنع للقطن في ١٧٧١ في كرومفورد، دربشاير، إلى قانون المعامل البريطاني في ١٨٤٤.

اعتقد روّاد الصناعة الرأسمالية، معظم تلك الفترة، أن أي محاولة للتنظيم ستقضي على دينامية النظام الجديد. فهم أيضاً كان لهم اقتصاديهم المشهور: ناسو سينيور، صاحب نظرية أن كل الأرباح تُجنى في الساعة الأخيرة من نهار العمل. وقال سينيور، قصّروا يوم العمل و -طاخ!- تتناثر الأرباح كالرماد. وقال الإصلاحي وليام كوبيت ساخراً، إن مصير الرأسمالية يتوقّف، بحسب هذه النظرية، على «٣٠٠ ألف فتاة صغيرة في لانكشاير»: «لأنه تم الإصرار على أن هؤلاء الفتيات الصغيرات إذا عملن ساعتين أقل في اليوم، فسنخسر تفوّقنا الصناعي»[1].

كانت النظرية خاطئة. وتم إلغاء عمالة الأطفال؛ وفرض الحدّ الأدنى من قواعد النظام والإنسانية على هذه المصانع. لكن الرأسمالية لم تمت -بل انطلقت. وليس من قبيل المصادفة أن ١٨٤٤ كانت أيضاً السنة التي عمدت فيها بريطانيا، وقد صدمتها موجات الذعر المالية المتكررة، إلى تكريس معيار الذهب وسلطات البنك المركزي في قانون. وأدى هذا أيضاً إلى وضع أسس استقرار منتصف القرن وعيّن قالب الاقتصادات الصناعية الجديدة التي ستنشأ.

وإذا كانت الموازاة صالحة، يكون عندئذ أمام إعادة تنظيم المالية العالمية فرصة لإطلاق اقتصاد المعلومات وليس قتله. وسيشكّل هذا بدوره جزءاً من إعادة إدماج واسعة للدولة في الاقتصاد؛ ويمكن، فعلاً، رؤية الخطوات الأولى في الاتفاق على الحد من انبعاثات الكربون، وأهداف التنمية في الألفية الجديدة، والتبني المتزايد لنماذج الأعمال «المستدامة». وإذا كنتُ محقّاً، فإن هذه الخطوات الصغيرة في اتجاه رأسمالية أكثر تنظيماً ستبدو إذاً أشبه بقوانين المصانع الأولى في انكلترا: هزيلة. وسيتم حجبها على مقياس يكاد لا يمكن حتى لمناضلي اليوم في سبيل العدالة الاجتماعية تصوّره.

لكن ذلك لن يحصل من دون قتال، على اللاعبين الأساسيين فيه أن يكونوا العمّال من فقراء العالم. ومن المهم أن نتذكّر أن «الفتيات الـ٣٠٠ ألف

(١) Hansard's Parliamentary Debates, 3rd Series, vol. XIX, 18 July 1833: 912.

الصغيرات في لانكشاير» الشهيرات لم يجلسن هادئات فيما قام شخص آخر بتحسين أمورهن. فقد عمدن مع أواخر القرن التاسع عشر هن وأشقاؤهن، والأبناء والبنات، إلى تشكيل حركة قوية من أجل العدالة الاجتماعية كانت موجودة في كل بلد متطوّر. وقد سُمّيت الحركة العمالية. وعلى الرغم من عدم ظهورها تظهر على نحو بارز جداً في مخططات إعادة التوازن التي يقترحها الاقتصاديون، فإنني أعتقد أن الحركة العمالية المنظمة تتأهب للعودة.

وإذا حصل هذا، فإن تجدّدها سيتحدّى ادعاءات معظم من يعتبرون أنفسهم نشطاء في سبيل العدالة الاجتماعية. فلقد تبنّى مختلف تكتلات الحركة المناهضة للعولمة عقيدة الراديكالي اللااشتراكي سول ألينسكي: «فكّروا عالميّاً، واعملوا محلّياً». وأخذ هذا يصبح باطراد نموذجاً للتنظيم النقابي بين النقابات العالمية، ويبدو أنه أصبح بمثابة وضع التشغيل الافتراضي لنشطاء العدالة الاجتماعية في كل مكان. ولقد شاهدتها كثيراً جداً وهي تعمل بحيث لا يمكن للأمر أن يشكّل مصادفة: إن هذا النوع من ثقافة المقاومة المنخفضة المستوى، غير الأيديولوجية، والمناهضة للسياسة منتشر من سكان الأزقة في نيروبي، إلى العمال المهاجرين في شنزن، إلى عمّال التنظيف ذوي الأجور المنخفضة في المقرّ العام لكناري وارف في لندن.

ومهما كانت «الأفقية» فعالة في القتال لجعل الشركات عرضة للمحاسبة، وفي إبراز قضايا الفقر والاحتباس الحراري العالمي، فإنها لا تبدو ذات صلة كبرى بالأزمة التي بدأت في أيلول/ سبتمبر ٢٠٠٨. فلا يمكنك إصلاح النظام المصرفي فرعاً بعد فرع؛ حتى ولو حاولت ذلك ستصطدم روزنامتك بروزنامة أكثر المنظمين الرأسماليين هجوماً. ففي الظروف التي قامت الدولة بأكبر تدخّل في عالم الاقتصاد في قرن، يبدو من الشاذ معاملة الدولة على أنها غير ذات صلة.

ومن المرجح، بنظري، أنه سيتعين على المناضلين في سبيل العدالة الاجتماعية -ومرّة أخرى، ربما ضد ميولهم- أن يركزوا أكثر على الدولة؛ وعلى أنه سيظهر شكل جديد من الأشكال الإنشائية عن الصورة الكبرى يصف كيفية

تدخّل الدولة لتأمين العدالة الاجتماعية. وما سينشأ سيكون، تماماً كما كان الأمر مع الصفقة الكبرى لروزفلت، نتيجة الصراع بين الليبراليين الذين يطالبون بالإصلاح من فوق إلى تحت، وبين النشطاء الاشتراكيين الذي يريدون الإصلاح من تحت إلى فوق. وهو سيريع طبعاً أولئك الذين اعتقدوا أنه لا يمكن للرأسمالية إلا أن تأخذ شكل السوق الحرّة.

ماذا بعد؟

«عملت الرأسمالية على مدى مئتي عام، لكن الأزمنة تتغيّر، والأنظمة تصبح فاسدة». هذا كان حكم رئيس أحد صناديق التحوّط، أندرو لاد، في رسالته الشهيرة «تبّاً لكم» الموجّهة إلى أهل الصنعة. ويبدو لي هذا على أنه حكم غير محنّك: فقد انحرفت الرأسمالية، بانتظام حاد، من الاستقرار إلى الأزمة على مدى ٢٠٠ سنة. وقد وُجد فساد في النظام منذ سرقة الملكية الفكرية الشهيرة التي سمحت لأركرايت أن يصمّم نظام المصنع: لكن الفساد ليس مشكلتها الكبرى. فقد ارتكب لاد خطأ في النظر إلى رأسمالية السوق الحرّة الحاضرة بوصفها شكلها التاريخي الوحيد.

قضت نزعة الرأسمالية بتوسيع قدرة السوق: للدفع من أجل الحدّ الأقصى من الحرية لقوى السوق ولتدمير كل القيود -العائلة، العشيرة، الأمة، والطبقة- التي لا ترتكز على التبادل الحرّ. إلا أن هذه ليست نزعتها الوحيدة. وقد اشتهر الفيلسوف المجري كارل بولانيي بوصفه نشوء الرأسمالية على أنه «حركة مزدوجة»: ففيما هدمت السوق الشبكات الاجتماعية القديمة واختزلت كل العلاقات الانسانية بالعلاقات التجارية، نشأت نزعة معاكسة للدفاع عن القيم الإنسانية، والجماعة والأمن. ونحن منذ ١٩٨٩ نرى العملية نفسها تحصل من جديد.

بدت ١٩٨٩ على أنها بداية حقبة طويلة من النيوليبرالية: بلغ التاريخ نهايته، واتخذت الرأسمالية شكلها الصافي والنهائي. وستغزو الأسواق الحرة والديمقراطية العالم. وبلغت قصة العمالة المنظمة خاتمتها. وبالنسبة إلى أولئك

الذين عايشوا ذلك من بيننا -حتى أولئك الذي يأسفون عليه- بدا الزعم قابلاً للتصديق. وها إن هذه المزاعم تبدو الآن عابرة تماماً.

فقد عمّرت في الحقيقة سيطرة التمويل، والمشتقات، والنمو الذي يتغذى بالدين، أكثر بقليل من عشر سنوات. ومن قبيل ذلك فإن الاختلالات العالمية في التوازن لم تبدأ حقّاً إلا عقب أزمة ١٩٩٧. وبعبارات أخرى، لا يوجد شيء دائم أو حتى ثابت جداً في شأن الشكل الحالي للاقتصاد العالمي -ولا يجب النظر إليه بالتالي باعتباره قدس الأقداس. فقد بني بهمّة على أيدي رؤيويين جددوا أسلوبهم ليصبح مساحات متحررة من الأحكام. وتمكن إعادة صوغه على نحو راديكالي عن طريق العمل الإنساني، وفي جدول زمني من عَقْد، وليس عمراً برمته.

وتواجهنا مهمة إيجاد نموذج أفضل في فترة من الركود الاقتصادي والاضطراب الاجتماعي المتزايد، وفيما أيديولوجيا النيوليبرالية ملقاة الآن محطّمة إلى جانب الأيديولوجيا الماركسية الستالينية التي لاقت حتفها منذ عشرين عاماً. فضخامة الأزمة أكبر بكثير مما قد يتخيله معظمنا.

فبالكاد يمكن محزرة شأن ديناميات النمو والأزمة في عصر المعلومات: وستأخذ شكلها ليس من إنهاء الفقاعة الكبرى وحسب، بل أيضاً من التقدم الطويل الأمد في عمر السكان، ومن التغيير المناخي، ومن نشأة آسيا، ومن التراجع المقبل في اقتصاد الكربون. إلا أنها ستأخذ فوق ذلك كله شكلها من استعداد الناس العاديين لفرض الحدود، والمقاييس، واستدامة رأس المال - واستعداد الدولة لتولي السيطرة في الأماكن التي يمكن فيها لقوى السوق أن توصل إلى الكارثة.

الرهانات ضخمة: خلقت رأسمالية المعلومات إمكانية النمو غير المحدود، بيد أن الشكل الذي أخذته هو شكل مجتمع وقح، أنانيّ، وغير متساو قمنا فيه بإبدال الركود المتكرر بالأزمة المالية المتكرّرة. وسواء أكان الركود طويلاً أم قصيراً، وسواء أمال إلى الانحدار أم لا، وسواء أجمد الاقتصاد العالمي أم

حطّمه إلى قطع متنافسة، وسواء أأدت عمليات الإنقاذ التي قامت بها الدولة إلى نظام جديد من الركود وإفلاس البلدان أم لا - فما من شيء واضح من هذا. لكن، ومهما كانت حصيلة هذه الأزمة، فسيكون من الاستهتار الكبير نسيان ما الذي تسبب بها.

في الأسبوع الأول من تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٨، أوصل نظام مصرفي متحرر من القيود اقتصاد العالم كله إلى حافة الانهيار. وكان ذلك من نتاج الغطرسة العملاقة والقدرة غير المحدودة للنخبة المالية. حصلت الأزمة لأنه تم إقناع العالم بنسيان أسباب وعواقب ١٩٢٩. ولا يجب عليه أبداً نسيان أحداث ٢٠٠٨.



٩

التحفيز القاتل

من الانكماش الاقتصادي العالمي إلى أزمة اليورو

«انتقلنا، بين ليلة وضحاها، من حجم مبيعات إجمالية بحدود ٥٥٠ ألف جنيه استرليني في الشهر إلى ٢٠٠ ألف جنيه! قال براين ياتس وهو يضرب بيده المساحة التي أمامه. «توقّف كل شيء بالنسبة إلينا». فبعد تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠٠٨، تحول كل شيء في الصناعات التحويلية إلى إشارات بالأيدي حادة، وحاسمة، وتشير إلى الجزم ونهاية الأشياء. واستمعت إلى القصة نفسها من معمل إلى معمل.

وقفت مع ياتس - المدير الإداري لـ «بيرك ليميتد» في وست بروموتش في ميدلاندز الإنكليزية - في غرفة ملأى بقطع السيارت غير المُسلّمة والتي لا تزال تلمع بزيت الآلات. وشرح ببساطة كيف أن صانع سيارات كبيراً ردّ الطلبية عند البوابات قائلاً: «لا أستطيع دفع ثمنها، ولا أريدها».

انكمش الطلب في الفصل الأول من ٢٠٠٩ في معاقل العالم الصناعي. وتبين أن سلسلة الإمداد «في الوقت المناسب» الشهيرة ليست إلا من نسج الخيال. إذ أن هناك موجودات مخزونة ذات قيمة كبيرة في مواقع شركات مثل فورد وهوندا، لكن عمليات البيع كانت قليلة؛ فأقفلت ردّاً على ذلك خطوط تصنيعها أو أبطأتها على نطاق واسع. وأدت نتيجة الأمر إلى إغراق الشركات الأضعف في سلسلة الإمداد؛ وبات العمل على المدى القصير هو القاعدة في

الشركات التي نجت. ففي بيرك خُفضت القوى العاملة من ١٣٠ إلى ٧٠، أما الناجون فلا يعملون إلا ثلاثة أيام في الأسبوع.

أثار انهيار النظام المصرفي انكماشاً اقتصادياً عالي السرعة عبر العالم. فآلة التصدير اليابانية العظمى أخذت تسير في الاتجاه المعاكس. وتراجع إنتاجها الصناعي في كانون الثاني/يناير ٢٠٠٩ بنسبة ٣٠ بالمئة في سنة واحدة؛ وتراجعت صادراتها بنسبة ٤٦ بالمئة. وشرعت أميركا، «آلة التوظيف» الشهيرة، في وقف وظائف بمعدل أكثر من نصف مليون وظيفة في الشهر. وأخذت مناطق التصدير الصينية في الإقفال معيدة، مع نهاية كانون الثاني/يناير، ٢٠ مليون عامل مهاجر إلى قراهم.

شكّل هذا الانكماش الانتاجي العالمي خطراً جديداً. فمع انهيار النمو تنهار الأجور والأسعار والمعروض من النقود. وسيرتد الانكماش - إذا سُمح له بالخروج عن السيطرة - على الأزمة الاقتصادية، فتنهار مداخيل الناس ومعها المبيعات الإجمالية للشركات، لكن حجم الديون سيبقى على حاله. وسترتفع معدلات الفائدة الحقيقية، وتلغي واقع أن معدلات الفائدة الرسمية تقارب الصفر. وسيدخل المستهلكون والمؤسسات في دوامة الفقر المدقع تماماً كما فعلوا بعد انهيار وول ستريت في ١٩٢٩.

أصبحت «دوامة الدين والانكماش» هذه إمكاناً حقيقياً في الأشهر الثلاثة الأولى من ٢٠٠٩. شغّل اقتصاديو صندوق النقد الدولي نموذجهم للاقتصاد العالمي وخرجوا باحتمالات بنسبة ١١ بالمئة في حصول مرحلة من الدين والانكماش: «الأهم هو أن ما يزيد على ١١ بالمئة من النموذج يمتد على السنوات الثلاث المقبلة التي سيُبحث فيها عن حل. ووُجدت في هذه المحاكاة، التي تفترض سياسات مالية مُعلنة، دوامة انكماشية متزايدة باطراد مع ارتفاع في معدلات الفائدة الحقيقية التي تمنع الاقتصاد من الانتعاش»[١].

(١) J. Decressin and D. Laxton, 'Gauging the risks for deflation' IMF Staff Position Note, 9 January 2009.

ومع رشوح أرقام التداول، حصل كشف مذهل آخر: باتت العولمة نفسها في خطر. فالاقتصادات العالمية الكبرى كانت في فترات الكساد الاقتصادي لسنوات ١٨٧٠ و١٩٣٠ متداخلة على الأكثر. غير أنها أصبحت منذ ١٩٨٩ أشبه بجهاز عصبي واحد ذي أجهزة استشعار حساسة للغاية ومسارات عصبية موصلة جداً، وتوشك على الموت.

تعني سلسلة إمداد التصنيع الحديث المتعددة الخطوات العابرة للبلدان أن محرّك القرص الصلب في الكمبيوتر الذي بقي في لندن ولم يُبع، تحوّل على الفور إلى إشارة اقتصادية قوية في عشرة بلدان: طلبيات ملغاة، وتسريح عمّال، ووضع ملاءة المزوّد تحت الرقابة والطلب منه أن يدفع نقداً وفوراً. واجتاز النموذج العالي التوزيع أزمته الأولى: وها نحن نكتشف أنه يستطيع نقل الانهيار بالفاعلية نفسها التي يمكنه فيها نقل التوسع.

تراجعت صادرات العالم من البضائع بمعدّل سنوي بلغ ٤٠ بالمئة في الفصل الأخير من ٢٠٠٨. وعلى هذا القياس عانت الصين وكوريا الجنوبية واليابان والولايات المتحدة من تراجع ضخم في الصادرات بلغ الرقمين. غير أن ألمانيا حملت الرقم القياسي العالمي مع معدل هبوط سنوي بلغ ٨٠ بالمئة. وقال الاقتصادي في الاحتياطي الفديرالي كاي - مو يي إن الانهيار جاء «مفاجئاً، وشديداً ومتزامناً»[1].

وأمكن بحلول آذار/مارس ٢٠٠٩، مشاهدة الكلفة البشرية للانكماش الاقتصادي في معمل مثل بيرك، وهو مزوّد بمقياس مستوى رأس المال تيار ٢ Tier II للأجزاء المعدنية المشحوذة جيداً لصناعة السيارات. شدّ أندي جاكسون، المدير المالي، باعتذار، حزام سرواله: لقد خسر الكثير من الوزن بسبب مخاوفه من أنهم لن يتمكنوا من البقاء. وقال لي سارج، مدير الصيانة في

(١) Kei-Mu Yi, 'The collapse of global trade: the role of vertical specialisation' in The Collapse of Clobal Trade: Murky Protectionism and the Crisis. R. Baldwin and S. Evernett, eds. 5 March 2009, VoxEU.org.

المعمل وهو من السيخ وركّب شخصياً كل آلة وضعت هناك منذ ١٩٨٧، إنه يشعر «بالخجل والذل» لما قد حصل. وشغّل اثنان من موظفي الإدارة الهواتف جنباً إلى جنب: أحدهما يستمهل الدائنين والآخر يطالب الزبائن بدفع المال، وهما في العملية يمزّقان سنوات من حسن النيّة. ومع منتصف نهار معظم الأيام يحلّ ذلك الصوت القاتل في متجر التصنيع: الصمت.

لم يصل الأمر بعد إلى ما يشبه سنوات ١٩٣٠، لكنه لا يشبه أي شيء سبق لهم أن عرفوه. وها إن المساعدة على الطريق، ولو من رجال لا يملكون أي فكرة عما سيقدمون عليه.

زيادة المعروض من النقود

بحلول كانون الثاني/يناير ٢٠٠٩، قاربت معدلات فائدة البنك المركزي في الولايات المتحدة وبريطانيا الصفر، غير أن النمو استمر في الانهيار. وسيتطلب الأمر تحفيزاً ضخماً في الدول الأنكلو- ساكسونية مع عدم وجود سوى رافعتين فقط للسحب: زيادة في الإنفاق الحكومي وخفض في الضرائب، وهو ما يُعرف بالحوافز المالية، أو بنوع جديد غير تقليدي من الاستراتيجية النقدية تُعرف بـ «زيادة المعروض من النقود».

لا أزال أذكر اليوم الذي عرضتُ فيه هذه العبارة في اجتماع التحرير لـ «نيوزنايت». جلس عدة أناس ممن تلقوا تعليماً عالياً وهم يحكّون شعورهم بأصابعهم حيال احتمال استخدام مثل هذه اللغة الغامضة في التلفزيون. وهم ليسوا في ذلك وحدهم، إذ لم يملك الكثيرون من كبار السياسيين فكرة عن الأمر.

واختلفت المشكلة في عالم البنك المركزي، لأنهم يعرفون ما الأمر لكنهم لا يريدون القيام به.

شرعت البنوك المركزية في شراء ديون المصارف المتعثّرة بطريقة انتقائية وتكتيكية. قاموا بذلك بقيمة تصل إلى عشرات المليارات، غير أن ذلك انتمى في ذهنهم إلى فئة «الإجراءات اليائسة لإنقاذ البنوك».

وشكّلت زيادة المعروض من النقود أمراً مختلفاً: فهي إجراء يائس لإنقاذ الاقتصاد برمّته، وهي استراتيجية الاقتصاد الكلّي وليست تكتيكاً. وتضمّنت ضخّ مئات المليارات من الجنيهات والدولارات إلى الطلب الاقتصادي من خلال «طباعة النقود». وهذا الأمر، في العالم الحديث، أكثر سهولة مما جرت العادة عليه من قبل بما أنه لا لزوم للمطبعة. بل إن البنوك المركزية تبدأ، عوضاً عن ذلك، في سطر جديد في جداولها و«تطبع» المال هناك وتستخدمه ليس لشراء الديون المعدومة التي تصيب النظام بالاضطراب وحسب، بل أيضاً الديون الآمنة، وكل ديون الحكومة.

وعلى زيادة المعروض من النقد كي يعمل، أن يستهدف - حرفياً - كميات المال التي يتم ضخها، وليس نوعية الدين المعدوم الذي يتم تحييده. وقد استُخدم هذا التكتيك في ٢٠٠٢ في اليابان بعدما فشل عقد من التحفيز المالي في وقف الانكماش. وهو التصور الذي وضعه جون ماينارد كينيز في أوائل سنوالت ١٩٣٠ وطُبّق في الولايات المتحدة في نيسان/أبريل ١٩٣٢.

وتوجب جرّ مصرفيي البنكين المركزيين في واشنطن ولندن إلى هذه الاستراتيجية الكلاسيكية، والأنيقة، والجديدة كلّياً، وهم يصرخون ويركلون. وقال وزير المال البريطاني أليستير دارلينغ في أوائل كانون الثاني/يناير: «ما من أحد يتحدّث عن طباعة المال. يجب حصول نقاش حول ما يتوجّب القيام به لدعم الاقتصاد مع اقتراب معدلات الفائدة من الصفر كما هي الحال في الولايات المتحدة. لكن النقاش بالنسبة إلينا هو نقاش افتراضي بالكامل»[١]. وسافر بن برنانكي، في ١٣ كانون الثاني/يناير، إلى لندن لإلقاء خطاب مناهض لزيادة المعروض من النقد في جامعة لندن الاقتصادية London School of Economics. وقال إن الاحتياطي الفديرالي سينخرط فقط في «تيسير الائتمان»، متفادياً استراتيجية الزيادة الصرفة في المعروض من النقد:

تركّز السياسة في نظام الزيادة المحض في المعروض من النقد،

(١) Financial Times, 9 January 2009.

> على كمية احتياطي المصرف التي تشكّل التزامات البنك المركزي؛ فتركيبة القروض والأوراق المالية لناحية الموجودات على الميزانية العمومية للبنك المركزي عرضية... وفي المقابل فإن مقاربة البنك المركزي لتيسير الائتمان تركز على مزيج القروض والأوراق المالية التي يملكها، وعلى كيفية تأثير ذلك على شروط الائتمان بالنسبة إلى العائلات والأعمال[1].

غير أن المملكة المتحدة اضطرت في ٩ آذار/مارس إلى تبني «الزيادة المحض في المعروض من النقد» بقيمة بلغت ١٥٠ مليار جنيه استرليني، رُفعت بعد ذلك إلى ٢٠٠ مليار. وبعد ذلك بعشرة أيام ابتلع بن برنانكي اعتراضاته المشغولة بعناية وتعهد بأن يطبع الاحتياطي الفديرالي ١,٢٥ تريليون دولار.

ولطالما نبّه مؤيدو الزيادة المحض في المعروض من النقد إلى أن عمليات الإنقاذ غير الناضجة للبنوك وللقروض السامة المُحيّدة ستفشل. ولم يقبل أحد في النخبة المالية في أوروبا والولايات المتحدة والمملكة المتحدة هذه الحجة. وقسموا الفارق، على غرار ما جرى في تأميم البنوك، بين ما هو ضروري وبين ما تخبرهم به إيديولوجيتهم.

عندما التقيت، عشية زيادة المعروض من النقد في بريطانيا، مجموعة من مديري الاستثمار من مدينة لندن، وهم من المتمرسين في الأزمة اليابانية ويدفعون إلى هذا الإجراء، أبلغوني في شكل مكتئب أنه «ليس لدينا خط اتصال مع بنك إنكلترا أو الخزانة البريطانية. لقد صرفوا من الخدمة، منذ زمن بعيد، كل من اعتقدوا أنه يحبّنا». ولاحظ أحدهم أنني أحمل في حقيبتي كتاب برنانكي عن الكساد الاقتصادي الكبير، فقلّب في الفهرس وقال: «انظر، لم يدوّن شيئاً تحت حرف زين (زيادة المعروض من النقد)».

ما إن اعتُمدت زيادة المعروض من النقد حتى حققت ما لم تستطع عمليات الإخراج من الورطة، ولا خفض معدلات الفائدة وإجراءات الإنفاق أن تحققه.

---

(١) Ben Bernanke , 'The Crisis and the Policy Response', speech for the federal Reserve delivered at the London School of Economics, 13 January 2009.

لقد ضخّت الطلب على الفور إلى داخل النظام. لكن ما بين خطاب برنانكي في الجامعة الاقتصادية في لندن وبين تبنيه لزيادة المعروض من النقد بعد ذلك بشهرين، فقد ١,٥ مليون عامل أميركي وظائفهم، وخسرت داو جونز ربع قيمتها[1].

الحافز المالي

أوجد الحافز المالي مجموعة مشكلات مختلفة. فطبع المال لا يكلّف شيئاً على المدى القصير؛ لكن خفض الضرائب ودعم الانفاق العام يزيد فوراً من عجز موازنة البلاد، ومن مديونيتها مع انتهاء السنة. أضفْ إلى ذلك أنه بعدما تقرّر ضخ الطلب إلى الاقتصاد بهذه الطريقة، تضمّنت آلية القيام بذلك خيارات سياسية وإيديولوجية لا يتضمنها الحافز المالي.

كان الحافز المالي الذي أطلقته الصين هو الأسرع والأكثر حسماً في التاريخ. فقد اجتمع مجلس الدولة في ٩ تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠٠٨ للموافقة على حافز بقيمة ٥٨٠ مليار دولار، أو ١٤ بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي للبلاد، يُطرح على مدى سنتين. ومع هبوط الليل عقدت اللجان المحلية في الحزب اجتماعات في مختلف أنحاء الصين لمناقشة المكان الذي يمكن إنفاق المال فيه. وقد خُصّص في شكل عام لأربعة قطاعات: الإنفاق على الشؤون الاجتماعية، البنى التحتية، الصرف الصحي المدني والمشاريع البيئية، وإغاثة منطقة سيشوان التي نكبها الزلزال. وسنحت لي الفرصة في ربيع ٢٠٠٩ في أن أشاهد العمل في ذلك عن كثب.

كانا تعبين، ومتسخين، ومنهارين. إنهما زوجان من مقاطعة غانسو يحتسيان الماء من دورق بلاستيكي مرضوض ويحتضنان ما يملكانه في أكياس مصنوعة من ألياف النخيل. حشرا نفسيهما في عربة «الدرجة الكادحة» في القطار

(١) G. Turner, No Way to Run an Economy: Why the System Failed and How to Put it Right, London, 2009: 85.

المتوجه إلى باوتو في قلب منغوليا كجزء من فريق مؤلف من نحو ١٥ عاملاً، جميعهم من القرية نفسها.

سيقومون «ببناء نفق» في مكان ما في الشمال. قال شو شينغ- وي: «ربّ العمل يعرفنا، وهو ملزم في أن يقدم لنا وظيفة. ونحن متعودون على هذا النوع البسيط من العمل». لقد انتقلوا في شكل مباشر، على غرار ملايين عمال المصانع الصينيين، من صناعة التصدير إلى البنى التحتية المحلية، من دون ان يتسنى لهم في بعض الحالات الوقت الكافي لزيارة مواطنهم ورؤية أولادهم. وأخبرني من صُرفوا من العمل في مصانع مناطق التصدير في الجنوب أن الاتفاق على أن يتقاضوا مرتبات تبلغ ٥،٠٠٠ رنمينبي (٧٣٠ دولاراً) خفض فجأة إلى ٣،٠٠٠ (٤٠٠ دولار).

وأخذ انتقال الصين من النمو الذي تقوده الصادرات إلى الاستثمار الضخم في البنى التحتية المحلّية، وخلق فرص العمل، يُغيّر بالفعل حياة الملايين. والانتقال هو أكثر من مجرد فورة في الإنفاق، فالدولة الصينية تدفع، على مستوى الاقتصاد الجزئي، المؤسسات الفردية في اتجاه مستويات زمن الحرب في إدارة الطلب.

في مصنع «كينغ دير» للكشمير في باوتو، علّمني مدير الإنتاج، يوجين تونغ، شعار اللاءات الثلاث: «لا للصرف من العمل، لا للتخفيضات في الأجور، ولا لتقصير وقت العمل». وهذا أمر تتوجب إطاعته حتى ولو كنت تنتمي من الناحية التقنية إلى القطاع الخاص، كما هي الحال مع «كينغ دير»، وهو مُنتِج رئيسي مع سبعة آلاف عامل. أبلغني تونغ: «ليس هدفنا الحقيقي في المجتمع الصيني إنتاج الكشمير، بل إنتاج فرص العمل. ونحن فخورون في تحقيق ذلك».

جاء في الإحصاءات الرسمية أن المدينة أخذت في النمو بمعدل ٤٥ بالمئة في السنة في عزّ الفورة الاقتصادية لمنتصف العقد؛ وها هي تتراجع الآن إلى ١٥ بالمئة. ونقلني رئيس الدعاية في المدينة بفخر عبر شعار آخر من شعارات

الحزب الشيوعي الجديدة: «ضمان النمو من خلال تعزيز الطلب المحلي. تسريع النمو: إفادة الشعب!»

غير أن الصين، وعلى الرغم من كل الشعارات وشدّ الرافعات، واجهت مشكلتين مع حافزها المالي. أولاً، تمت ملاءمة كامل بنية الاقتصاد بحيث لا يمكن «رفع الطلب المحلي» إلا من خلال الإنفاق الإنتاجي. ولن تخرج الزيادة في الانفاق الاستهلاكي الضرورية لإعادة التوازن إلى الاقتصاد الصيني والدولي معاً أبداً من برميل توجيهات الحزب على الرغم من شعاراته التي لم تكف عن المطالبة بها. يدخر الشعب الصيني، من أفقر عمّال الصناعة إلى الطبقة المتوسطة، أكثر من ثلث مدخوله بسبب غياب دولة الرعاية، وتصرف عائلة من مربي الأغنام التقيتها، ٨٠ بالمئة من دخلها المتاح لإرسال ابنتها إلى الجامعة.

وهكذا، في الوقت الذي بلغت فيه قلب منغوليا في نيسان/أبريل ٢٠٠٩، كان معظم المال قد خُصص لسكك الحديد والإنفاق ووسائل نقل حديثة تحل محل وسائل النقل القديمة الكافية تماماً. وقد سبق لي أن شاهدت ميلاً إثر ميل من الطرق الجديدة البكر المهجورة ذات المسارب الستة، ومع ذلك يجري التخطيط للمزيد منها. ويذهب الكثير من الحافز المالي هدراً، كما يحصل في أي مجتمع بيروقراطي.

وكانت المشكلة الثانية أكثر مهابة. فبالرغم من أن التحفيز الصيني اتخذ اسم «الحافز المالي» فهو ليس مُموّلا إلا بثلثه من أموال دافعي الضرائب. وسيأتي الثلثان الآخران من الائتمانات التي تخلقها البنوك التي ستعطي القروض بمستوى غير مسبوق لمشاريع جيدة وسيئة - وفي بعض الحالات لمشاريع غير موجودة أصلاً - تدعمها في ذلك ضمانة ضمنية من الدولة الصينية.

توجّب ضخ المال في الاقتصاد مهما بلغت الأثمان، وهو ما حصل. وبنهاية ٢٠٠٩ عاد معدل النمو الصيني ليرتفع إلى ٩ بالمئة - بعدما انكمش إلى ٦ بالمئة - وقُدّر مع كتابة هذه السطور بـ١١ بالمئة. غير أنه ترك البنوك الصينية مع

كدسة من القروض المحفوفة بالمخاطر، ألقت، مع الطور الثالث من الأزمة، بظلالها الطويلة على الاقتصاد العالمي.

واستغرقت الحكومة الأميركية حتى شباط/فبراير ٢٠٠٩ للموافقة على حزمة التحفيز المالي. وتألفت خطة أوباما التي بلغت ٧٨٧ مليار دولار، وجاءت في أعقاب خفض ضريبي بقيمة ١٠٠ مليار دولار في عهد إدارة بوش، من ثلث من الخفض الضريبي وثلثين من الإنفاق. ومرّت الخطة من دون أن يصوّت لها أي جمهوري واحد، وسط الموجة الأولى من الاحتجاج من حركة «حفلة الشاي» - Tea Party وهي حملة ذات قاعدة شعبية نشأت ضمن الحركة المناهضة للإنقاذ المالي. وقضى التحدي التالي بصرف المال، وهو نحو ٥ بالمئة من الناتج المحلي الاجمالي للبلاد. والولايات المتحدة، كما اكتشفتُ في ذلك الصيف، ليست مُهيّأة فعلاً لصرف أموال دافعي الضرائب.

وضعت كريستينا رومر وجارد برنشتين، وهما عضوان يساريا الاتجاه في إدارة أوباما، أهدافاً جذرية لخطة التحفيز، يمكنها مع نهاية ٢٠١٠، «أن توفّر أو تنقذ» ما بين ثلاثة إلى أربعة ملايين فرصة عمل، تسعة أعشار منها في القطاع الخاص، وتزيد الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ٣,٧ بالمئة. توفّر ربع فرص العمل في مجالي البناء والطاقة، غير أنه سيتم توفير ما يزيد على المليون فرصة عمل إضافية في مجالات الصحة والتربية والعناية الاجتماعية إلى جانب ٨٠٠ ألف وظيفة في القطاع العام تم «إنقاذها» على مستوى الدولة. وباتت التداعيات واضحة وهي أن مظهر أميركا كله سيبدأ في التغيير. وسيخفف التحفيز من أهداف الإدارة الاجتماعية، إضافة إلى إعطاء دفعة جديدة للاقتصاد الجزئي. غير أن ذلك سار بحلول نيسان/ أبريل ٢٠٠٩ بعكس الواقع.

ففي المقام الأول، تميّزت آليات تحويل المال العام إلى وظائف القطاع الخاص بأنها متفتّتة تفتّت الإسمنت الذي يُمسك بالطرق الأميركية السريعة. فقد توجّب المرور عبر عدد لا يُحصى من الوكالات التي ليس للكثير منها خبرة بصرف المال على هذا المستوى. وقد جلتُ في ولاية إنديانا متسلحاً بلائحة دقيقة أصدرتها الحكومة الفديرالية بعدد الوظائف التي يجب توفيرها في كل

مقاطعة. وقد ولّدتها الحواسيب استناداً إلى الإحصاءات السكانية، غير أنها لا تتضمّن أي علاقة لها بخطط توفير الوظائف على المستوى المحلي.

ثم حضرت السياسة، وقال لي رئيس البلدية رودي كلاي: «غاري، إنديانا، أشبه بنسر متأهب للطيران. وجل ما نريده هو ريح الحافز المالي تحت أجنحتنا فنحلّق من جديد ونجلب الفخر لأميركا».

وسبق لكلاي الديمقراطي، وهو أفريقي- أميركي على غرار غالبية سكان غاري، أن تقدّم بطلب الحصول على ٤٠٠ مليون دولار من خطة التحفيز المالي. وتصدرت لائحة رغباته الأسلحة الأوتوماتيكية وسترات «كيفلار» للشرطة وعدد إضافي من رجال الشرطة لارتدائها: فقد اضطُر في ٢٠٠٨ - في عاصمة الجريمة في الغرب الأوسط - إلى تسريح عدد من عناصر الشرطة بسبب النقص في الأموال.

إن إعادة التوزيع غير ممكنة بالنسبة إلى مدينة مثل غاري، المحاطة بمقاطعات أكثر غنى وبياضاً تُجبي الضرائب الخاصة بها على الدخل، إلا إذا تعاونت الحكومة على مستوى الولاية. وأبلغني كلاي أن «العائق الوحيد في الطريق هو عقلية الناس الذين في يدهم القرار لتحقيق ذلك». وكان يرمز بهذا إلى حاكم إنديانا الجمهوري ميتش دانيلز.

رفض بعض الحكّام الجمهوريين، بالمبدأ، الحصول على أي حافز مالي. ففي إنديانا سيأخذ الحزب الجمهوري المعارض مليار دولار على مضض. وقال لي مسؤولو المدينة في غاري سرّاً إنهم سيكونون محظوظين إذا حصلوا على نصف المبالغ النقدية التي طلبوها، وهذا في القفر الحضري المفروش بنبات عليّقة الفراشة حيث تشكّل الجريمة خياراً رئيسياً من خيارات نمط الحياة، وتندر الوظائف ذات المعاشات الجيدة. (في النهاية خُصص للمدينة والمنطقة المحيطة بها ١٥٦ مليون دولار ذهب معظمها إلى التعليم.)

وكلّما جلتُ في الغرب الأميركي الأوسط اكتشفت أن المشكلة لا تكمن فقط في المعارضة السياسية الرفيعة المستوى، وضمور قنوات الإنفاق التابعة

للدولة. بل هناك تحفّظ فلسفي في شأن الحلّ المالي حتى في أوساط المستفيدين منه.

التقيت مجموعة من العمال المسرّحين في إلكرت، إنديانا، ممن تطوعوا للعمل بجهد على ترميم المساكن الاجتماعية التي بنتها كنيستهم. وقد استفادوا جميعهم من تمديد فترة الإعفاء التي جرى بموجبها تمديد تاريخ وقف استحقاقات البطالة. إلا أن كل ما أرادوه من أوباما ومن الدولة الفديرالية هو أن «يبتعدا عن الطريق لنتمكن من العمل». شعروا بأن لا فائدة من بعض المخططات التي تدفّقت إليها الأموال الفديرالية. وقال لي أحدهم: «لا نريد ان نكون عمّال شق طرقات، فنحن صانعو سيارات. فما الذي سنفعله، هل نحمل إشارة وقف المرور وتسييره؟ نريد العودة من جديد إلى بناء السيارات».

وبحلول ربيع ٢٠٠٩ كانت تدابير التحفيز المالي الكبير جارية: ٦٠٠ مليار دولار في الصين، ٧٨٦ مليار دولار في الولايات المتحدة، ١٥٣ مليار دولار في اليابان. وتعهد الاتحاد الأوروبي بحافز مالي جماعي بقيمة ٢٠٠ مليار يورو. مع أنه سبق لما تُسمّى بالموازنات التلقائية أن انطلقت هنا. ففيما توجّب في الولايات المتحدة الحصول على إنفاق حكومي من خلال الكونغرس ثم إقناع المسؤول المحلّي المتردّد بإنفاقه، وُجدت في أوروبا آلية مُجهّزة في شكل رائع لإنفاق أموال دافعي الضرائب من خلال فوائد الرعاية الاجتماعية والدعم الصناعي.

ووُجد في ٢٠٠٩، عبر دول مجموعة العشرين، حافز مالي متوسطه ٢ بالمئة من الناتج المحلي الاجمالي مع نِسبة من زيادات معدلات الإنفاق إلى خفض الضرائب تبلغ نحو اثنين إلى واحد. وهنّأ السياسيون أنفسهم، وبعضهم البعض، على سرعتهم في التحرّك؛ وعلى غياب تعلّقهم النظري بموازنات العام الماضي المتوازنة؛ وبقدرتهم على تفادي أخطاء أوائل سنوات ١٩٣٠. ثم، ومع اقتراب موعد قمة العشرين في لندن، أخذوا في تمزيق بعضهم البعض.

ولأنّ هناك شيئاً غامضاً على غير العارف، فقد شكّل نزاع الغرفة الخلفية

في لندن، تصوّراً مسبقاً لمعركة الانسحاب الاستراتيجي الضخمة والتنافسية لاحقا. فإنقاذ مصنع السيارات المحلي المفضّل لديك، أو الدفع لعماله السابقين للبقاء في المنزل أو الإلقاء بمبالغ ضخمة من الأموال الوهمية في بناء الأنفاق، سيسمح لك بالتنافس بطرق لم تتخيلها أبدا في الأوقات العادية. فالتحفيز المالي يؤشّر إلى دخول الدولة في الاقتصاد الوطني، وستؤدي النتائج حتماً - من إنديانا إلى قلب منغوليا - إلى تحريف السوق العالمية التي تم الاعتناء في إنشائها.

قمة الدول العشرين في لندن: أوروبا في مواجهة العالم

«على مبعوثي المؤتمر العالمي أن يجتمعوا وهم يرتدون المسوح والرماد، وبقلوب متواضعة وتائبة». هذا ما كتبه جون ماينارد كينيز عن مؤتمر لندن في ١٩٣٣ الذي شكّل المحاولة الأخيرة لمنع وصول الكساد الاقتصادي إلى حرب تجارية. وتابع: «إن الخوف والطمع، والازدواجية وعدم الكفاية، وفوق ذلك كله التفكير التقليدي والشعور، كل ذلك دفع بأدائهم الجماعي إلى ما دون مستوى المشاركين الذين يُنظر إليهم كأفراد بشريين. غير أن هذه هي الفرصة الأخيرة».

شكّلت كلمات كينيز وصفاً دقيقاً تقشعر له الأبدان للوضع في ٢ نيسان/أبريل ٢٠٠٩، عندما واجه زعماء العالم فرصة أخيرة إضافية في داخل حظيرةٍ لا يمكن التنفس فيها، تحرسهم قوة من الشرطة المتوثّبة سبق لها أن شهدت مقتل أحد المتفرجين الأبرياء(١).

كان الركود في أوروبا لطيفاً بالمقارنة مع الاتجاه العالمي. فإنقاذ بنوكها المتعثرة، على الرغم من كونه كبيراً، لم يتضمن تعرّض الدولة المباشر إلى الديون المصرفية. ووفّرت إجراءاتها المالية، كونها «تلقائية» إلى حدٍ كبير، دفعة لنقدها أقوى بكثير من الإجراءات المرتجلة للصين والولايات المتحدة.

(١) New Statesman, 6 November 2008.

قاربت أوروبا بقيادة الرئيس الفرنسي نيكولا ساركوزي والمستشارة الألمانية أنجيلا ميركل قمة مجموعة العشرين في لندن بروزنامة مختلفة تمام الاختلاف عن روزنامة الاقتصادات الأنكلو- ساكسونية. أراد كلٌّ من أوباما وغوردن براون من القمة أن توفّر التصديق العالمي على جولة ثانية من التحفيز المالي الذي أرادا إطلاقه في بلديهما، في حين أراد الأوروبيون التزاماً عالمياً بجولة جديدة من التنظيم. أما بالنسبة إلى المزيد من التحفيز المالي فلم يرد الأوروبيون المشاركة في تشريعه، إنما أرادوا بالفعل جدولاً زمنياً واضحاً لإنهاء مثل هذه الاجراءات المحفّزة بالطريقة التي تم اتخاذها بها.

احتللتُ مقعداً في الصف الأمامي لهذا الحدث، بدءاً بوصول باراك أوباما لعقد مؤتمر صحافي في مبنى وزارة الخارجية، وهو نوع من الضريح الرخامي للاستعمار البريطاني. وكان أوباما لا يزال، حتى الآن، يتمتع بمجد فوزه الانتخابي؛ بدا مشوّشاً فيما اتهمت الصحافة البريطانية أميركا بالبدء بالأزمة، وأشارت إلى معارضة أوروبا لأي خطوات مالية أخرى. أجاب: «واقع الأمر هو أن كل بلد تقريباً من البلدان المشاركة في القمة قد انخرط في التحفيز المالي. والبلدان التي يُنظر إليها على أنها مقاومة للتحفيز المالي قامت بتحفيز مالي كبير».

وسبق للرئيس ساركوزي أن هدد بترك «كرسيّه فارغاً» في القمة إذا لم يتم إحراز تقدّم جدّي في التنظيم العالمي للبنوك. ودعا ساركوزي وميركل، بعد ظهر ذلك اليوم، إلى إيجازهما الخاص في غرفة طعام الفندق المكتظة والخانقة، وقد وصل الرئيس الفرنسي يواكبه رجل يحمل حقيبة تبين أنها تحتوي على زر إطلاق الرادع النووي الفرنسي.

وأكد ساركوزي على تهديده بالانسحاب من القمة وقال متمتماً: «لقد ولّى زمن القمم التي لا فائدة منها...» وفي غضون ذلك حاول المفاوضون الألمان في شكلٍ محموم إزالة أي إشارة إلى كلمة «حافز» من البيان. وعلّقت مجلة در شبيغل بأنه «لم يُشاهد في القمة منذ وقت طويل مثل هذا المؤتمر الصحافي الأخرق».

واتضح في الصباح التالي أن الأوروبيين لن يوافقوا على حافز مالي عالمي جديد. كذلك لم يكن الأميركيون، يدعمهم في ذلك البريطانيون، مستعدين للتحرك ضد أسواق المشتقات المالية وصناديق التحوّط. بل إن الولايات المتحدة أرادت بالفعل عند هذا الحد الدفاع عن النموذج القديم من الاستثمار المصرفي.

وهكذا أنتجت قمة لندن نوعاً من برنامج الحد الأدنى. ووافقت البلدان، بدلاً من التحفيز المالي، على تعهّد بـ ١,١ تريليون دولار من التسهيلات الائتمانية الجديدة من خلال صندوق النقد الدولي. والحاسم في الأمر هو أن هذا ليس بالمال الفعلي المصروف، بل إنه تسهيلات أُنشئت للقروض. ولم يمنع هذا غولدن براون من تسميته بالحافز.

وبدلاً من شن حملة عالمية قوية على الأسباب الجذرية للأزمة المصرفية - تضارب المصالح في قلب الاستثمار المصرفي - حملوا بقوة على سلسلة من الدول الجُزُر التي تقضي مهمتها الأساسية بتوفير عناوين على لوحات نحاسية لصناديق التحوّط وقنوات للثروة الشخصية للزعماء السياسيين. وأعلن براون، في مؤتمر صحافي وداعي، عن نهاية حقبة الليبرالية الجديدة:

> انتهى إجماع واشنطن القديم. وتوصلنا اليوم إلى إجماع جديد من أجل تحرك عالمي نقوم به معاً للتعامل مع ما نواجهه من مشكلات، ونقوم بكل ما هو ضروري لاستعادة النمو وفرص العمل، ونفعل ما هو ضروري لإعادة بناء الثقة بنظامنا المالي وتفادي أن تحصل مثل هذه الأزمة من جديد.

ويمكننا، في إدراك متأخر، أن نرى أن مجموعة العشرين شكّلت آخر فرصة ممكنة لوضع استراتيجية موحّدة بين الكتل الاقتصادية الكبرى الثلاث. فقد أدركوا المشكلة وهي أن استراتيجية الخروج التنافسية ستمزّق الاقتصاد العالمي وأنه يمكن للحملة القوية المتنافسة الأحادية الجانب على البنوك أن تمزّق المالية العالمية إلى أشلاء. غير أنهم حدّدوا أفعالهم بقاسم مشترك وليس باستراتيجية.

حثّ كينيز المبعوثين في مؤتمر لندن ١٩٣٣ المشؤوم بقوله: «على خطتنا أن تكون مُذهلة بحيث تغيّر طريقة التفكير في أذهان البشر. ويجب ان تُطبّق على كل البلدان، وفي وقت واحد». لم يمتلك أيّ من الزعماء السياسيين المجتمعين في لندن في الثاني من نيسان/أبريل ٢٠٠٩ الجرأة على تصوّر مثل هذا النداء، ناهيك عن القيام به. وسبق السيف العذل بالنسبة إلى استراتيجيات المخرج التنافسية التي ستبدأ بعد أقل من سنة على ذلك.

انكماش اقتصادي قصير حاد على شكل V

في الأيام التي أعقبت قمة مجموعة العشرين في لندن، نشر باري إيخنغرين وكيفن أورووركي سلسلة من الرسوم البيانية أثارت القشعريرة في وزارات المال في العالم. فقد أجريا مقارنة لمعطيات الانهيار المالي المعاصر بمعطيات الانهيار الاقتصادي الذي بدأ في ١٩٢٩.

بالنسبة إلى الإنتاج الصناعي، عكس هبوط الأسعار من أعلى مستوى لها في نيسان/أبريل ٢٠٠٨، وعلى مدى الأشهر العشرة التي أعقبت ذلك تقريباً، تمام الانعكاس شكل الانكماش الاقتصادي الذي أعقب حزيران/يونيو ١٩٢٩. واستغرقت سوق الأسهم العالمية، بعد انهيار ١٩٢٩، ٢٧ شهراً لتخسر نصف قيمتها؛ بينما لم تستغرق هذه المرة سوى عشرة. والقصة نفسها بالنسبة إلى التجارة العالمية: شهد العالم الحديث تراجعاً للصادرات من ذروة ٨٠ بالمئة في غضون عشرة أشهر فقط، وهي نقطة استغرقت صادرات حقبة الانهيار الكبير أكثر من سنتين لبلوغها. وكتب إيخنغرين: «يعيش العالم حالياً هزة اقتصادية كبرى في كل أجزائها كهزة انهيار ١٩٢٩-٣٠ الكبير ... والخبر الجيّد، طبعاً، هو أن الرد السياسي مختلف جداً. والسؤال الآن هو إذا كان هذا الرد السياسي سينجح».

وتظهر النظرة السريعة إلى الرسوم البيانية نفسها بأنه نجح. فمع حلول آذار/مارس ٢٠١٠ استعاد الإنتاج الصناعي ما يصل إلى ٩٥ بالمئة من حاصل ما قبل الانكماش الاقتصادي؛ واستعادت التجارة العالمية نصف خسائرها وبلغت نحو

٩٠ بالمئة من ذروتها. وحدها أسواق الأسهم بدت أكثر هشاشة وهي تحوم حول ما دون ٨٠ بالمئة من قيمتها في شهر نيسان/أبريل ٢٠٠٨[١].

إلا أن الأقل وضوحاً هو كيفية نجاح إجراءات التحفيز ولماذا.

في رسوم إيخنغرين- أوروركي البيانية تتقوّس التجارة والبورصة من الأسفل في شباط/فبراير ٢٠٠٩، فيما يشكّل شهر آذار/مارس ٢٠٠٩ النقطة الأدنى في V الإنتاج الصناعي. وبالتالي، وبحسب أرقامهما، تم بلوغ نقطة التحوّل في وقت يسبق أي وقع مادي للإجراءات التحفيزية الرئيسية.

تتضح البيانات إلى حدٍّ ما بالنسبة إلى الصين، فهي تظهر تحوّلاً شبه متماثل من الصادرات إلى الاستثمار الداخلي. وقد تراجعت الصادرات بحلول خريف ٢٠٠٩ بنسبة ٢٣ بالمئة أما الاستثمار الثابت فارتفع بنسبة ٣٣ بالمئة مدفوعاً بزيادة ٢٨ بالمئة في المعروض من النقود[٢]. وعاد النمو إلى الارتفاع بحلول الفصل الأول من ٢٠١٠ ليعود إلى الرقمين. والأهم من ذلك أن التجارة الصينية عادت إلى الارتداد بزيادة ملفتة في واردات كانون الثاني/يناير ٢٠١٠ وبلغت ٨٥ بالمئة بالمقارنة مع السنة السابقة. وتتناسب كل هذه الأرقام مع سنة واحدة من التحوّل الاقتصادي أدت إليها تركيبة من الحوافز المالية والنقدية. وأنتج هذا بدوره طفرة مصغّرة في الجوار الآسيوي، من كوريا الجنوبية إلى استراليا.

جاءت الاستجابة في الولايات المتحدة أكثر ضعفاً بكثير. عاد النمو الاقتصادي في الفصل الثالث من ٢٠٠٩ وكان يُتوقّع أن يصل إلى ٣ بالمئة في كل من ٢٠١٠ و٢٠١١. غير أن معدل البطالة ارتفع إلى الضعفين بين تموز/يوليو ٢٠٠٨ وكانون الثاني/يناير ٢٠١٠، ليبلغ ذروة ١٠,١ بالمئة ويستقر عند هذا الحد. وزعم الرئيس أوباما أن الحافز المالي «أوجد أو أنقذ» ما يصل إلى

(١) Barry Eichengreen and Kevin O'Rourke, "What Do the New Data Tell Us?" Available http://www.voxeu.org/index.php?q=node/3421

(٢) "FACTBOX-China's August economic data, charts and analysts views", Thompson Reuters, 11 September 2009. Available at http://www.forbes.com/feeds/afx/2009/09/11/afx6873997.html.

ثلاثة ملايين فرصة عمل حتى آخر ٢٠١٠. غير أن ذلك يترك ١٥ مليون أميركي من دون عمل[١]. وكان الانتعاش الأميركي حتى هذا التاريخ قصة ربح مرتفع وتوظيف منخفض حيث ارتفعت أرباح الشركات ٢٠ بالمئة على أساس سنوي مع ثبوت البطالة عند حوالى ١٠ بالمئة.

غير أن الشكوك تحيط بمقدار مساهمة التحفيز المالي في هذا الانتعاش. فقد رسم الاقتصاديان جوشوا أيزنمان وغورناين كور باسريشا الارتفاع الحاد في إنفاق الحكومة الفديرالية في خلال الأزمة في مقابل ما سبقه من تراجع للإنفاق على مستوى الحكومة. واستنتجا أن الحكومة الأميركية لم تحقق في خلال كامل ٢٠٠٩ إلا ما قيمته ٤٩ مليار دولار من الإنفاق بما يصل إلى ٣٣٠ مليار دولار تقريباً من الحوافز المالية:

> عوّض حافز الإنفاق المالي الفديرالي في الغالب، حتى الآن، عن الحافز السلبي على مستوى الدولة، وعلى المستوى المحلي المرتبط بانهيار عائدات الضرائب وبقدرة الولايات المحدودة على الاقتراض. وإذ يشكّل هذا إنجازاً ذا شأن، فإن التأثير الصافي هو في أن حافز الإنفاق المالي المتماسك صغير نسبة إلى الهبوط الحاد في إجمالي الطلب الخاص[٢].

إذا صحّت عملية الحساب هذه، وكان لأفعال الولايات المتحدة المالية تأثير محفّز لا يُذكر، فلا بد عندها أن يعود سبب التحسن الكبير في الطلب في الولايات المتحدة إلى مزيج من تأثيرات العملة وتدخلات الاقتصادات الجزئية وتعافي نظام الائتمان وزيادة المعروض من النقد.

وبالنسبة إلى كل تحفظات برنانكي في شأن نظرية زيادة المعروض من

(١) Bureau of Labor Statistics figures for April 2010. Available at http://www.bls.gov/news.release/pdf/empsit.pdf.

(٢) Joshua Aizenman and Gurnain Kaur Pasricha, "The net fiscal expenditure stimulus in the US 2008-2009: Less than what you might think"3, March 2010. Available at http://www.vox-eu.org.

النقد، فإن واقع أنه قد شرع بالفعل في القيام بذلك على نطاق صغير بعد انهيار فاني ماي وفريدي ماك في خريف/شتاء ٢٠٠٨ أدى على الأرجح إلى تأثيره المبكر في الفصل الثاني من ٢٠٠٩.

وبالإضافة إلى ذلك، فإن مزيج السندات التي اشتُريت بالأموال المطبوعة اختلف في الولايات المتحدة عنه في المملكة المتحدة واليابان. فقد اشترى برنانكي ١,٢٥ تريليون دولار مما يُسمّى سندات الرهن العقاري المدعومة من الوكالة، والتي أصدرتها فاني وفريدي، ولم تشترِ إلا ٣٠٠ مليار دولار من سندات الحكومة الأميركية. ولأنه سبق وتم تأميم فعّال لفاني وفريدي، فإن الأمر لم يهم كثيراً في المحاسبة الوطنية، لكنه بدا فعالاً بنوع خاص كوسيلة لضخ المال في النظام المصرفي. وسمحت مشتريات السندات الفديرالية، مجتمعة، بضخ ما يوازي ١٢,٥ بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي في المنظومة في خلال أشهر.

وما عليكم الآن، كما يُقال، إلا أن تُجروا الحساب: ١٢,٥ بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي على شاكلة حوافز نقدية زائد ٣ بالمئة على شاكلة حوافز مالية ينتج عنها معدل نمو ٣ بالمئة. وبات واضحاً أن حجم الانكماش الاقتصادي الذي أمكن تفاديه ضخم. وهذا ليس، بأي شكل من الاشكال، بالأمر الأكاديمي. فإجراءات الحوافز النقدية والمالية تحصل لمرّة واحدة. والطريقة الوحيدة لتخليصها، من دون التسبب بالمزيد من الانكماش الاقتصادي، هي في إنعاش النظام المصرفي والنمو المستدام. إلا أن هذا، كما سنرى، ليس بهذا القدر من السهولة.

وفي غضون ذلك تميز الردّ في أوروبا على كل من الركود ومكافحة الأزمة بعدم الاكتمال. فقد شاهدت دول المجموعة الأوروبية الـ٢٧ نموها يتدهور بـ ٤,٧ بالمئة في ٢٠٠٩، غير أن هذا الرقم حجب كارثة اقتصادية عند الحد الخارجي: فقد اختبرت استونيا وليتوانيا ولاتفيا انكماشاً اقتصادياً حقيقياً خاسرة على التوالي ١٤ و١٥ و٧ بالمئة من ناتجها المحلي الإجمالي. واختبر معظم أوروبا الشرقية، باستثناء بولندا، هبوطاً بنحو ٦ بالمئة. ومن بين الاقتصادات الصناعية الكبرى قامت فرنسا بالأفضل واستعادت في آب/أغسطس ٢٠٠٩

مسيرتها صوب النمو ولم تخسر في المجمل إلا ٣ بالمئة من ناتجها المحلي الإجمالي.

وعندما تعلّق الأمر بالحوافز المالية وجدت القوى الأوروبية نفسها مقيّدة بمعايير معاهدة ماستريخت التي نصت على وجوب ان توقف الدول الأعضاء الدين عند ٦٠ بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي والاقتراض عند ٣ بالمئة. لكنها انتهكت الآن هذه القواعد في شكل صارخ: أطلقت الدول على امتداد ٢٠٠٩-٢٠١٠ حوافز مالية تقديرية تُعتبر صغيرة بالمقارنة مع الحوافز الأميركية والصينية، ولكنها، بجمعها مع «المُوازِنات التلقائية»، دفعت بعجز موازناتها إلى ما أعلى من حدود ماستريخت. بلغت الاستدانة الفرنسية ٨ بالمئة من ناتجها المحلي الإجمالي في ٢٠٠٩، وبريطانيا ١١ بالمئة، وإيطاليا ٥,٣ بالمئة[(١)].

أمكن، في الأساس، لبعض دول الاتحاد الأوروبي تحمّل الضربة المالية لتراجع المداخيل إضافة إلى الحافز التقديري؛ أما الدول الأخرى فلم تتمكن من ذلك، وتكافح قلّة منها الآن لموازنة دفاترها. ونتيجة لذلك باتت الديون الوطنية الإجمالية لكبار الموقعين على ماستريخت تتجاوز بكثير الهدف وتتجه إلى ان ترتفع في شكل كبير بحلول ٢٠١٥. بيد أن إجراءاتها التحفيزية الفعلية هي أقل من أي مكان آخر (أنظر الجدول رقم ١). ويشكّل هذا التناقض إشارة إلى هبوب العاصفة في أوروبا.

(١) "Navigating the Fiscal Challenge Ahead" IMF Fiscal Monitor, 14 May 2010.

الجدول رقم ١ الكلفة المالية للأزمة بالنسبة المئوية من الناتج المحلي الإجمالي

	الحافز المالي لسنتين	عجز الموازنة في ٢٠٠٩	الدين الإجمالي ٢٠١٠	الدين الإجمالي
				٢٠١٥ (تقدير)
ألمانيا	٣,٦	٣,٣	٧٧	٨١
فرنسا	١,٥	٨	٨٤	٩٥
المملكة المتحدة	١,٨	١١	٧٨	٩١
إيطاليا	٠	٥,٣	١١٥	١٢٤
الولايات المتحدة	٤,٧	١٢,٥	٨٣	١١٠
اليابان	٥	١٠,٣	٢٣٥	٢٥٠
الصين	٥,٨	٣	٢٠	١٧

المصدر: صندوق النقد الدولي، أيار/مايو ٢٠١٠

وفي أوروبا أيضاً سلك مسار زيادة المعروض من النقود اتجاهات مختلفة. فاستراتيجية بريطانيا «الخالصة» في زيادة المعروض من النقود حقنت نحو ١٢ بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد. وقدّر بنك إنكلترا أن على هذا أن يرشح، خلال فترة من ثلاث إلى خمس سنوات، زيادة ١٢ بالمئة في المعروض من النقود وبالتالي في المطلوب. غير أنهم ليسوا متأكدين تماماً من نتيجة ذلك. وعندما قمت وغيري من الصحافيين بطرح الأسئلة على اقتصاديي البنك في إيجاز «قابل للإنكار» في أواخر ٢٠٠٩ في الطابق السفلي الحقير في ثريدنيدل ستريت، رفضوا الإفصاح كثيراً عما ارتشح بالفعل أو كم سيرتشح في السنوات التي ستلي. وعلى بنك انكلترا، ضمناً، أن يعتقد أنه سيتم الشعور بالوقع الأساسي في سنوات لاحقة، لأن نمو المعروض من النقود تراجع في خلال الأشهر الـ ١٢ الأولى من عملية زيادة هذا المعروض.

وإذا نظرتَ إلى ما تتوقع الحكومة البريطانية حصوله من نمو - ما لا يتجاوز أبداً ٢,٩ بالمئة على مدى السنوات الخمس المقبلة - فستقول، وبحسب نظرية البنك، إن زيادة المعروض من النقود مسؤولة تقريباً عن كل الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي على المدى المتوسط. كان الحافز المالي البريطاني ضئيلاً في ٢٠٠٩، وسحبته الحكومة العمالية في موازنة آذار/مارس ٢٠١٠ ممهدة بذلك الطريق أمام ائتلاف المحافظين/الليبراليين الديمقراطيين لإطلاق رزمة خفض للإنفاق بقيمة ١١٣ مليار جنيه إسترليني في موازنة حزيران/يونيو الطارئة.

وتواجه بريطانيا من دون العودة إلى نمو الاكتفاء الذاتي - نتيجة لتحفيزها الضئيل وعجزها الضخم وموازنتها الطارئة الصارمة - خطر الركود المزدوج أو الجمود الطويل، مع بقاء رصاصتين فقط في المخزن لمحاربته: خفض قيمة الإسترليني أو المزيد من زيادة المعروض من النقود.

حددت الموازنة البريطانية الطارئة في حزيران/يونيو ٢٠١٠ المسار لدول مجموعة العشرين من حيث سرعة وصرامة خطتها لخفض العجز. إلا أن المشروع برمته استند إلى خفوضات صارمة لم يسبق لها مثيل منذ ١٩٤٥ وإلى تحوّل سريع إلى نمو يعتمد على التصدير وعلى القطاع الخاص لم يسبق أن جُرّب من قبل.

غير أنه بالنسبة إلى ما تبقى من أوروبا فإن البنك المركزي الأوروبي رفض، من حيث المبدأ، زيادة المعروض من النقود بوصفها تشكّل تهديداً لاستقرار الترتيبات النقدية لمنطقة اليورو. ووسع بدلاً من ذلك دوره كمزوّد للسوق بالسيولة ومدّده إلى ما هو أبعد جداً من الحجم أو المدى الزمني اللذين عرضتهما عمليات مشابهة في واشنطن ولندن. ولم يقم البنك المركزي الأوروبي من الناحية التقنية إلا بتمديد توفّر المال الموجود للبنوك في منطقة اليورو، قابلاً السندات ذات التصنيف الممتاز في مقابل اليورو من دون تعزيز مجموع المعروض أو المطلوب من المال.

كانت نوعية السندات مشكوك فيها من الناحية العملية. غير أن هذا التصرّف

جعل المصرف المركزي يبدو، ولفترة أكثر من سنة، وكأنه البنك المركزي الأهدأ والأثبت على وجه الأرض. سار كل شيء على ما يرام. أو هذا ما بدا عليه الأمر.

وعلينا، قبل الوصول إلى أي حكم تركيبي في شأن السبب الذي أدى إلى الارتدادة العالمية في الفصل الثالث من ٢٠٠٩، أن ننظر إلى مقاييس الاقتصاد الجزئي والدعم المستمر للبنوك المنكوبة.

كيُّ جرح البنوك

تم، بحلول موعد قمة مجموعة العشرين في نيسان/أبريل ٢٠٠٩، كيّ فعّال لجرح البنوك النازف عبر مليارات عدة من دولارات حصص الأسهم في البنوك المنكوبة: سيتي غروب، بنك أوف أميركا، آر.بي.أس. ومجموعة لويدز، آي.أن.جي.، يو.بي.أس. والكثير غيرها من عمليات الانقاذ الأصغر. ففي الولايات المتحدة، حوّل وزير الخزانة الجديد في إدارة أوباما، تيم غيثنر، السبعمئة مليار دولار المخصصة أصلاً لبرنامج إغاثة الأصول المتعثرة (راجع الفصل الثاني) إلى إفراط من المبادرات. فسيتم توزيع المال، إضافة إلى الخطة الأصلية - شراء ديون البنوك الأميركية المعدومة - على شركات السيارات وعلى مالكي المنازل من خلال خطّة لخفض عمليات استعادة الملكية، كما أن الحكومة الأميركية ستعمد، على غرار عمليات الإنقاذ البريطانية، إلى «ضمان» خسائر الديون المعدومة لبنوك محدّدة.

تمثّلت فائدة هذه المقاربة - عدا عن جاذبيتها الطبيعية للسياسيين بدلاً من أي شيء معقّد وغير شفاف - في أنها تشاركت مع الاحتياطي الفديرالي في عبء إنقاذ النظام، وسمحت بالمزيد من المقاربة الاستهدافية الجزئية للأزمة. وسمحت كذلك للحكومة الأميركية بتحمّل مسؤوليات أكبر بكثير عن تكاليف اسمية أكثر انخفاضاً بكثير: فلو أنك ضمنت خسائر بـ٣٠٠ مليار دولار، ثم قدّرت الخسائر بأنها ٣٠ ملياراً، فستظهر فقط ٣٠ مليار دولار في حسابات الحكومة.

وبلغ المجموع العام لما صُرف نصف أموال برنامج إنقاذ الأصول المتعثرة. غير أنه وبحلول آذار/مارس ٢٠١٠ بات شراء أسهم في ٧٠٧ مصارف مقصّرة أكبر النفقات الصافية بموجب برنامج إنقاذ الأصول المتعثّرة. وتحمّلت وزارة الخزانة الأميركية، من أصل ٢٠٥ مليارات دولار صُرفت، خسارة بقيمة ٧٠ ملياراً. وبدا أنه يصعب استرداد مبلغ ٧٠ ملياراً إضافية استخدمت لإنقاذ إي.آي.جي.. وفوق ذلك كله بات خط الخسارة التالي الأكبر هو المال الذي استُخدم في حزيران/يونيو ٢٠٠٩ لإنقاذ مؤسسات صناعة السيارات المنكوبة جنرال موتورز، كرايزلر، وجي.أم.إي.سي. وبلغ مجموعه ٧٧ مليار دولار؛ وهناك، على رأس ذلك كله، خسارة متوقعة بقيمة ٣٥ مليار دولار في برنامج لمساعدة ٥٠ مقرض رهونات عقارية رئيسياً على إعادة التمويل أو تعديل الرهونات المنكوبة لتفادي التقصير عن الدفع أو الاسترداد.

وفي أوائل ٢٠١٠، أُعيد تسديد معظم المال الذي أُنفق في ضمانات خاصة للمصارف، فوق ذلك كله لسيتي غروب وبنك أوف أميركا . وقد نجح برنامج إنقاذ الأصول المتعثّرة - أقلّه على الورق - وبنصف الثمن المتوقّع، على الرغم من الضجيج والغضب الذي رافقه في أيلول/سبتمبر ٢٠٠٨.

غير أن برنامج إنقاذ الأصول المتعثّرة لم يعد اليوم سوى جزء صغير من انكشاف الحكومة الأميركية الحقيقي على الأزمة. فقد أصدرت الخزانة الأميركية ضمانات قروض مجموعها ١,٦ تريليون دولار، بما فيها ٦٠٠ مليار دولار لتغطية الاكتتاب في خسائر أموال صناديق السوق النقدية، و٤٠٠ مليار لتأميم الخسائر في فاني وفريدي، و٢٠٠ مليار لقروض الطلاب[1]. إضافة إلى ذلك انكشفت الوكالة الفديرالية لضمان الودائع على ١,٤ تريليون دولار من الضمانات في دورها كمُقرض الملاذ الأخير للنظام المصرفي التجاري. وإذا ما أضفتَ إلى ذلك انكشاف الحكومة الأميركية على ديون الرهنيات من خلال زيادة المعروض من النقد (١,٢٥ تريليون دولار)، و٥,٥ تريليون دولار من الالتزامات التي

(١) ٣١ أيار/مايو ٢٠١٠، http://www.usfederalbailout.com/program_details.

أخذت في الحسبان لدى تأميم فاني وفريدي، فإنه ينتج عن العملية الحسابية الواحدة لمجموع انكشاف الحكومة ٣,٦ تريليون دولار من النفقات و١٦ تريليون دولار من الضمانات (وهذا الرقم الأخير يزيد بتريليونين اثنين عن الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة).

أُنقذ النظام - بالحرف الواحد - من خلال إلقاء كل شيء على الأزمة المصرفية. غير أنه تم، في العملية، تأميم خسائر ضخمة. وستبلغ دوامة العجز في الموازنة الأميركية ١,٤ تريليون دولار في ٢٠٠٩ ويصل الدين الأميركي إلى ١٣ تريليوناً. واحتفظ القطاع الخاص، في غضون ذلك، بالأرباح. والسبب الوحيد في خسارة هذا الكم القليل من أموال برنامج إنقاذ الأصول المتعثرة هو أن زيادة المعروض من النقد سمحت لبنوك الاستثمار، في صيف الارتفاع الجنوني في ٢٠٠٩، بملء جيوبها.

تميّزت الصفقة على مستوى الاقتصاد الكلّي بالبساطة. خفضت الحكومات في كل أصقاع العالم كلفة الاقتراض على البنوك إلى الصفر؛ وهو بلغ في الواقع التقني ما دون الصفر. بيد أن المخاطر كانت عالية بالنسبة إلى شركات العالم الواقعي، مثل بيرك في ميدلاندز الإنكليزية التي كافحت لإعادة تمويل السحب الضخم على المكشوف. وهكذا فإن كلفة الاقتراض على بيرك - حتى في عملية سحب عادية على المكشوف - ستتصاعد إلى معدلات فائدة من رقمين وسيُطلب من مدراء الشركة، للمرة الأولى في التاريخ الحي، أن يرهنوا منازلهم وسياراتهم كضمان تغطية للقروض التجارية. والقصة نفسها جرت مع المستهلكين ومشتري المنازل: أصبحت معايير الائتمان مُشدّدة في كل أنحاء العالم، وبطؤ التسليف وصار هزيلاً، وارتفعت معدلات الفائدة الحقيقية ارتفاعاً جنونياً.

درّبت بنوك الاستثمار عشرات الآلاف من أفضل العقول في العالم على مهمة العثور على فرص عالية الربح في عالم من الربح القليل، فاقتنصت فرصة القيام بذلك من دون مخاطر. وقد حصدت بنوك، مثل غولدمان ساخس وجي.بي. مورغان تشايز، التي نجت من انهيار ٢٠٠٨، أرباحاً قياسية: ٣,٣ مليارات لغولدمان في الأشهر الثلاثة الأولى من ٢٠١٠. بل ويمكن أيضاً لسيتي

وبنك أوف أميركا، اللذين لا يزالان ينزفان الخسائر من الرهونات العالية المخاطر والتزامات الدين المكفول، تعويض ذلك بأرباح مرتفعة جداً من التداول بالأسهم والسلع والعملات.

وها إن السياسات الحكومية توفّر لبنوك الاستثمار فرصتين تكتيكيتين بالإضافة إلى إنشاء بيئة مصرفية خالية من المخاطر. وعلى الرغم من أن هدف زيادة المعروض من النقد هو دفق المال في الاقتصاد عبر النظام المصرفي، وفي وسع هذا المال عندما يمر عبر هذا النظام ان يعطي دفعة للسعر ولحجم التبادل في الأسواق المالية الرئيسية: وهكذا استعادت أسواق الأسهم ٥٠ بالمئة من خسائرها في جزء منها نتيجة لزيادة المعروض من النقد وفي جزء آخر نتيجة للنمو المستعاد. وبقيامها بذلك انتفخت السجلات النقدية لبنوك الاستثمار.

وفوق هذا كله أدت الديون المتزايدة الناشئة عن التحفيز المالي إلى زيادة كلفة الاستقراض على الدول نفسها. وبات في وسع البنوك الآن، مباشرة وغير مباشرة - ومن خلال مقايضة الائتمان بالتقصير - جني المال من فرصة جديدة بالكامل من التسليف العالي المخاطر وهي: السندات الحكومية. وإذا خلقت الفوضى في النظام المصرفي ارتداداً من عدم الاستقرار في أسواق القطع الأجنبية فإنها لم تشكّل سوى فرصة واحدة إضافية أمام مصارف الاستثمار لجني المال.

واتضحت ثلاثة أمور بحلول أيلول/ سبتمبر ٢٠٠٩: انتعاش اقتصادات معظم البلدان بنتيجة التحفيز المالي والنقدي؛ وزيادة الخطر المعنوي سوءاً في النظام المصرفي؛ وبروز عناصر فقّاعة مالية جديدة نتيجة الكميات الكبيرة من مال التحفيز «المحاصرة» في الأسواق المالية والتي تفشل في الارتشاح من خلالها إلى الطلب في الاقتصاد الفعلي.

وهو ما هيّأ المسرح في واشنطن لإعادة إعمال التفكير حول مدى التنظيم المصرفي ولإعطاء دفعة للهدف الذي حارب الأوروبيون من أجله في نيسان/ أبريل وهو: التنظيم المالي العالمي.

بيتسبرغ: نظام مالي جديد

كان هناك ما يشبه قلعة القرون الوسطى في الاجراءات الأمنية التي أحاطت بقمة مجموعة العشرين في بيتسبرغ: الأقوياء في الوسط مع حراسهم الشخصيين؛ ومن حولهم الإعلام الإذاعي والتلفزيوني والمنظمات غير الحكومية، أشبه برجال الحاشية؛ ثم حلقة من حواجز باطونية تعلوها الأسلاك الشائكة، يحرسها كلها رجال شرطة يرتدون الدروع الواقية ومعهم الكلاب وبنادق الليزر الصوتي.

وما خرج عن مؤتمر بيتسبرغ كان من القرون الوسطى أيضاً: اتفاق تقاسم السلطة شبيه بذلك الذي أقامه فريديريك بارباروسا مع الأسياد الاقطاعيين عند تأسيس الأمبراطورية الرومانية المقدسة: ألقوا بخلافاتكم السياسية وبمطالباتكم القانونية من بعضكم البعض في قلب نظام اقتصادي جديد؛ طبقوا قاعدة قانونية متفقاً عليها؛ وافقوا على نوع من الطغيان الجماعي تستبدلون به النظام الدولي القديم الذي سقط في الفوضى.

وقضى الوعد بأن تحل مجموعة الدول العشرين محل مجموعة الثماني. والأهم من ذلك بكثير، أنها، وهي تصدر الأوامر إلى صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ومنظمة التجارة العالمية، تأخذ إلى أيدي مجموعة العشرين بذاتها الإدارة العالمية للأزمة من تلك المؤسسات التي تمت المصادقة عليها بمعاهدات. فقبل ذلك بعامين فقط، هددت الولايات المتحدة بطرد روسيا من مجموعة الثماني بسبب حربها مع جورجيا. وها أنه يتم الآن، أمام أعيننا، إنشاء هيئة عالمية متخصصة تضم الصين دولة الحزب الواحد، والسعودية. وتلك هي السلطات التي تدعيها الآن هذه الهيئة التي أختارت نفسها بنفسها بحيث يستحيل تخيّل طرد أي دولة من مجموعة العشرين لأي سبب إلا في حالة قيام الحرب التجارية الشاملة.

حصل تحول كبير في منحى تفكير قوى العالم الكبرى في داخل قاعة الاجتماع. فقد واجهها واقع العلاوات المصرفية الضخمة والأرباح، حتى والنقد

يُستنزف من خزاناتها ثمنا للتحفيزات، الأمر الذي اضطرها في النهاية إلى معالجة مسألة الخطر المعنوي.

اتضح منذ انقاذ إي.آي.جي. أن بعض البنوك أكثر أهمية منهجياً من تركها تسقط. وها أن البنوك تعمل بحسب المبدأ الكلّي المنطق بأنها لو أخفقت من جديد فستعمل الدولة مرة أخرى على إنقاذها. لكن الدول المجتمعة في بيتسبرغ علمت أن مالياتها ليست في وضع يتيح لها ذلك. وحتى لو أمكنها ذلك، فإن البنوك تحصل في شكلٍ فعّال على صفقة تضمن استرجاع أموالها كاملة من دافعي الضرائب. وهكذا، بالنسبة إلى من يفكّرون في تطبيق ذلك بمنطق فلسفي، تعمل المنظومة بأكملها بموجب فرضية خاطئة.

وقع على كاهل رئيس الاستقرار المالي في بنك إنكلترا، أندرو هلدان، توضيح العواقب. ففي الوقت الذي اجتمعت فيه مجموعة العشرين، تقدّم هلدان أمام مؤتمر للاحتياطي الفديرالي في شيكاغو بورقة أثّرت بالفعل في صياغة تفكير كل من إدارتي براون وأوباما.

أشار هلدان إلى أن النظام المصرفي أخذ يصبح على مدى المئة عام الماضية أكثر فأكثر اعتماداً على ضمانات الدولة. وفي كل مرة تحصل أزمة تنقذ الدولة النظام وتُقرّ تنظيمات جديدة لمنع تكرار الأزمة. غير أن هلدان عرض معطيات ليُظهر، في شكل مقنع، أن المصارف تمكّنت بنجاح، بعد كل تنظيم، من «التلاعب» بالتنظيمات الجديدة.

وأظهر هلدان، عاكساً الحجة المطروحة في الفصل الرابع من هذا الكتاب، كيف أن أرباح النظام المصرفي قفزت بعد سنوات ١٩٧٠ عندما سُمح للبنوك بأن تخفض تدريجياً مقدار رأس المال التي يتوجب عليها الاحتفاظ به. وأظهر أيضاً كيف أنه، وفي السنوات الثلاث التي سبقت الانهيار، رفعت بنوك محدّدة في المملكة المتحدة في شكل كبير نسبة القروض إلى رأس المال، وهي بنوك كانت نسبة القروض فيها إلى رأس المال متجمعة حول ١/٢٥ فارتفعت ارتفاعاً كبيراً إلى ١/٤٠ وفي حالة واحدة إلى ١/٧٠. لقد تم تحقيق كامل العصر

الذهبي للعمل المصرفي البريطاني، كما دعاه مرّة غوردون براون، من خلال الرافعة الكارثية. فبحسب هلدان: «إن قوة الرافعة الأعلى مسؤولة تماماً عن الارتفاع في عائدات بنوك المملكة المتحدة من الأسهم حتى ٢٠٠٧. وهي مسؤولة تماماً أيضاً عن الانهيار اللاحق في هذه العائدات. فاستراتيجية الرافعة الكبرى التي اعتمدتها المملكة المتحدة وأوروبا تؤدي بالأحرى وبشكل فعال إلى تخصيص الأرباح واشتراكية الخسائر».

وعبر الأطلسي، في غرف التمرين في المسرح الوطني البريطاني، شرع الكاتب المسرحي الاشتراكي الراديكالي ديفيد هير في وضع اللمسات الأخيرة على مسرحية مناهضة للرأسمالية تقول التالي وحسب: إن عملية الإنقاذ شكّلت «اشتراكية الغني». وها إن الشعور نفسه يُعبّر عنه بنك إنكلترا الذي يتميّز بعدم يساريته.

دمّر هلدان، في بضع صفحات حاجج فيها بكياسة، الحجج المضادة للإصلاح الجذري للنظام المصرفي. وفيما استعاد المصرفيون، صيف ٢٠٠٩، رباطة جأشهم، بات شائعاً سماعهم يعبّرون بصوت كالخرخرة عن إمكانية تصحيح النظام كله من خلال «وسادة رأسمال أكبر»، من الأفضل فرضها من هنا وتطبيقها على نطاق عالمي.

وها أنه تم الآن التعبير عن منطق الوضع: وحده الإصلاح الهيكلي سيمنع أن تؤدي أزمة مصرفية أخرى إلى إفلاس دول كبرى. ولا يكفي فقط أن تطالب الدول برسم صريح أو بضريبة على أرباح القطاع المصرفي ثمناً لهذه الأزمة ولردع الآخرين، بل عليها أيضاً التصدي لمشكلة ما يجب القيام به مع البنوك «الأكبر من أن تسقط». وسبق لرئيس هلدان، مرفين كينغ، أن لمّح إلى الجواب:

> إذا اعتُقد أن بعض البنوك أكبر من أن تسقط فستكون عندها، وبتعبير عالم اقتصاد أميركي مميز، أكبر مما يجب. فليس من الحكمة السماح للبنوك الكبرى بالجمع بين خدمات التجزئة المصرفية المرتفعة وبين العمل المصرفي الاستثماري ذي المخاطر أو استراتيجيات التمويل، ومن ثم تقدّم لها ضمانة حكومية ضمنية

ضد السقوط. يجب أن يتغيّر شيء... فالمؤسسات ذات الملكية والإدارة الخاصتين والأكبر من أن تسقط هي في موقع شاذ في اقتصاد السوق[1].

عمل مصرفيو البنك المركزي البريطاني بهدوء على وضع الخطوط العريضة بالنسبة إلى قانون «غلاس- ستيغال» جديد وذلك في مواجهة معارضة صارخة من حكومتهم وفي تحدٍّ لحلول المصرفيين الزائفة.

وخلصت ورقة هلدان بأن أهوت بضربة ملتبسة المعنى على التغييرات في تنظيمات العمل المصرفي التي تحققت في السنة التي أعقبت قضية ليمان: «إن عكس الاتجاه ليس بالأمر السهل، ومن المرجّح أن يتطلب القيام بجهد لإصلاح القطاع المالي في شكل جذري مشابه في كل جزء منه لما أعقب الكساد الاقتصادي الكبير. أما هل يمكن لجهود الإصلاح حتى تاريخه أن تحقّق التغيير في الاتجاه، وهي تبطئ مستوى الدين المتبادل، فسؤال يبقى مفتوحاً»[2].

وسيبدأ تغيير الاتجاه في بيتسبرغ. فقد اتفقت قوى العالم الكبرى، في بيان قاسي العبارة، على أربعة مبادئ قاومتها في لندن، والتي تبين عندها بالفعل استحالة الاتفاق عليها:

أولاً، سياسة اقتصادية عالمية كلّية مُنسقة مُصممة لابقاء النمو مستداماً وتصحيح الإختلالات العالمية مع الوقت. وثانياً، تحرّك صوب «تنظيم التحوّط الكلّي»، ومهمة البنوك المركزية فيها تفجير الفقاعات المالية قبل أن تنتفخ. وثالثاً، التنظيم وإذا لزم تفكيك المصارف الكبيرة ذات المنظومة الواحدة وصناديق التحوّط. وأخيراً سياسة اقتصاد كلّي تواجه في حد ذاتها التقلبات الدورية؛ أي سياسة تُلزم كل الدول العشرين، ليس في سياسات معدلات الفائدة المصممة لإبطاء الازدهار والتخفيف من خطورة الإفلاس وحسب، بل أيضاً في باقي السياسة الاقتصادية.

---

(١) Mervyn King, "Mansion House Speech", 17 June 2009. Available at http://www.bankofengland.co.uk/publications/speeches/2009/speech394.pdf.

(٢) Andrew Haldane and P. Alessandri, "Banking on the State" 25 September 2009.

شكّلت تلك واحدة من التصريحات التي يعرفها الجميع والتي جعلت معظم العاملين في السياسة والحقل المصرفي يضحكون ضحكة مكبوتة في خلال كوكتيلات ما بعد بيتسبرغ. إلا أنها أغلقت، مع ذلك، فصلاً من فصول الرد على الأزمة. وعرفت البنوك أن عليها، من الآن وصاعداً، أن تواجه شكلاً من أشكال الرسوم أو الضرائب المباشرة، زيادة على قواعد متانة رأس المال. وفتحت الباب أيضاً أمام نقاش سياسي واسع في واشنطن.

وقف الرئيس أوباما، في ٢١ كانون الثاني/يناير ٢٠١٠، إلى جانب بول فولكر، الشخصية التي نادراً ما ظهرت علناً منذ عقد من الزمن، لعقد مؤتمر صحافي في البيت الأبيض. فمنذ الأشهر التي أعقبت بيتسبرغ وهذا الاقتصادي الذي يعود إلى عهد كارتر يدفع في اتجاه فصل جديد وبنيوي في داخل الصناعة المصرفية الاستثمارية. وسيمنع «قانون فولكر» تداول الملكية داخل تنظيم المصارف الأميركية، بحيث لا يمكن بعد الآن لمؤسسات مثل غولدمان وجي.بي. مورغان «المضاربة بأموال الأناس الآخرين»، على حد ما قاله مرّة فرانك ديلانو روزفلت. كذلك سيصبح التورّط المباشر في صناديق التحوّط ومجموعات الأسهم العادية الخاصة خارج الحدود المسموحة. وبالرغم من أن نظام فولكر لا يشكّل بالضبط قانون غلاس- ستيغال، فإنه يجسّد المبادئ نفسها. بدا تيم غيثنر - الذي عارض بقوة أي محاولة اصلاح بنيوية في وول ستريت - خاصعاً وهو يحوم في الخلف، ولكن ليس لوقت طويل.

ومع إرسال هذا الكتاب إلى المطبعة، مرّ قانون دود- فارنك، المؤلف من ألفي صفحة، في مجلس النواب الأميركي. وهو يحتوي على اجراءات لوضع سقف لتداول البنوك بالملكيات وبصناديق التحوط يصل إلى ٣ بالمئة من رأسمالها. فقد بقي مبدأ «خطة فولكر» بالطريقة نفسها تماما التي بقي فيها عصعص الكائن البشري، البقايا الأثرية لذيل القرد؛ غير أن عملية التطور بكاملها، من اجراء راديكالي إلى بادرة لا فائدة منها، لم تستغرق، في هذه الحال، سوى ستة أشهر. ولخصت مجلة «اتلانتيك» النتيجة في عنوانها الرئيسي: «خطة فولكر تتحول في مشروع قانون دود- فارنك إلى كسب للمصارف الكبرى».

وفي غضون ذلك، في أوروبا، تعرّضت خطوات اختبارية في اتجاه فرض ضريبة على مستوى أوروبا على الصناعة المصرفية إلى العرقلة من حكومة غوردون براون (التي أصرّت على ان تكون الخطوة عالمية أو لا تكون) ومن بعدها من ائتلاف المحافظين/الليبراليين الديمقراطيين الذين فضّلوا ضريبة بنكية صغيرة (مليار جنيه استرليني) ولكن ليس النوع الذي طالبت به بروكسل.

وباختصار، وبالرغم من ان سياسيي العالم تمكنوا من إحراز اختراق في المفاهيم، واعدين بعمل مُنسّق على كل مستوى، فإنهم لم يتمكنوا حتى من تحقيق ذلك في مسألة الإصلاح المصرفي الملحة. وجاءت تحركاتهم من جانب واحد هزيلة؛ أما تحركاتهم المتعددة الأطراف فلا وجود لها إلا على شكل التزامات من حيث المبدأ. ولم ينجُ الانتقال صوب التنظيم على أعلى مستوى في البلدان الانكلو- ساكسونية الرئيسية من المقاومة في داخل الجهاز التشريعي وفي الدورة الانتخابية، وهي مقاومة قادتها عمليات اللوبي التي لا تني من المصارف نفسها.

وشرح الاقتصادي السابق في صندوق النقد الدولي سايمون جونسون هذا الوضع بوصفه شكلاً من أشكال «الاستيلاء» التنظيمي قامت به النخب السياسية والمصرفية المتشابكة مع بعضها البعض إلى درجة لا تمكنها من رؤية ما هو أبعد من مصالحها المادية:

> الأناس المسؤولون عن استراتيجيتنا حيال البنوك الكبرى ليسوا مغفّلين وليسوا فاسدين؛ وهم أيضاً لا يقومون بأمور لمجرّد أن أحداً ما في وول ستريت يطلب منهم ذلك. فكبار صانعي السياسة عندنا مقتنعون ببساطة بأن ما هو جيّد للعنصر الأكبر والأشد خطورة في وول ستريت جيّد للاقتصاد الأميركي. هذا استيلاء ثقافي بشكّله الأنقى والأكثر تطرفاً... ومن سوء الحظ ان البيت الأبيض والخزينة قد يكونا آخر من يدرك هذا[١].

(١) Simon Johnson, "The Consensus on Big Banks Shift, but Not at Treasury" 30 May 2010. Available at baselinescenario.com.

وسبق لجونسون أن حذّر من زمن طويل من أن الفشل في إعادة التنظيم السريعة للبنوك، عن طريق كسر تلك التي هي أكبر من أن تسقط والفصل بين الوظائف الرئيسية التي ينتج عنها تضارب في المصالح في قلب النموذج التجاري، قد يُضعف الاقتصاد العالمي في شكل قاتل في حال نشوب أزمة جديدة. وتصوّر في سيناريو يوم القيامة انهيار القطاع المصرفي في أوروبا الشرقية بما يرتد على المنظومة ويتسبب بزلزال جديد من الأزمة العالمية.

وفي النهاية لم يكن بنكاً غامضاً ما، مثل «سباركاس»، في زاوية من زوايا أوروبا هو الذي فجّر الأزمة بل إنه بلد بأكمله. وبحلول نيسان/أبريل ٢٠٠٩ واجه اليورو نفسه الانهيار.

أزمة اليورو

مع حلول الظلام، تدب الحياة في ساحة إكزارخيا في أثينا مع همسات مروجي المخدرات. يمرّ بهم الطلاب في تجوالهم وهم غارقون في جدالهم وفي فكرهم التجريدي. تندد الملصقات بالرأسمالية؛ وتستنكر كتابات الجدران مضايقة الشرطة، وتزاول المحلات الصغيرة والبارات أعمالها في ظلمة أضواء النيون، وترتاح شرطة مكافحة الشغب المنهكة عند زوايا الشوارع.

هذا مشهد نموذج أصيل من مكان يُدعى أوروبا: طبقي، قبائلي، حضري في شكل حاد، عنيف في شكل متقطّع، مثقف، متسامح، وإلى الآن مرن: هذه هي الحضارة التي أُعدّ الاتحاد الأوروبي لإنشائها بعد ١٩٤٥ - وأُعدت منطقة اليورو لـ «مواءمتها».

غير أنها واجهت، بحلول أيار/مايو ٢٠١٠، تحديها الأكبر: أصبحت أوروبا الحلقة الضعيفة في الاقتصاد العالمي. وإذا كان في وسع الاقتصادات الإفرادية في أوروبا تحمّل كلفة التحفيز المالي وإنقاذ المصارف، فمنطقة اليورو لا تستطيع. وهي ستواجه الآن احتمال التقشّف الشديد أو التفكّك، أو الاثنين معاً.

شكّلت الأزمة المالية في اليونان فتيل الإشعال. تولّى حزب «بازوك» الديمقراطي-الاجتماعي، برئاسة جورج باباندريو، السلطة في تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٩ ليكتشف على الفور أن العجز في موازنة البلاد - الذي ارتفع من ٣,٧ بالمئة إلى ٦ بالمئة نتيجة للانكماش - بلغ في الواقع ١٢,٧ بالمئة. وهو ما وضع اليونان على رأس رابطة الاقتراض في الدول المتقدمة وخلق مشكلتين فوريتين.

أولاهما، تحطّم مصداقية اليوروستات أي وكالة الاتحاد الأوروبي التي يُطلب منها التدقيق في المحاسبات الوطنية بما يتوافق مع ترتيبات العملة الأوروبية. وثانيتهما، وبسبب الطريقة القصيرة المدى التي موّلت اليونان بها دينها الوطني البالغ ٢١٠ مليارات يورو في الأسواق العالمية، أن ربع الدين سيستحق دفعه في ٢٠١٠. وستحتاج اليونان إلى رزمة تقشّف قاسية للغاية لمنع كلفة استقراضها من الارتفاع في شكل جنوني إلى مستويات لا تُحتمل في الفصل الثاني من السنة.

نشرت حكومة باباندريو خطتها في ١٢ كانون الثاني/يناير ٢٠١٠: تركيبة همّامة من زيادة الضرائب وخفض في مدفوعات القطاع العام ورواتب التقاعد. وقد وافقت اللجنة الأوروبية على الخطة في الثاني من شباط/فبراير. ومن سوء الحظ أن اليوروستات نشرت في اليوم نفسه تقريراً ندد بعنف بعدم قيام الحكومة اليونانية اليمينية السابقة بالإفادة عن عجزها المتزايد:

> حوكمةٌ غير ملائمة مع تعاون سيء وغياب للمسؤوليات الواضحة بين عدة مؤسسات يونانية... مسؤوليات شخصية مسهبة، منح سلطات ملتبسة للمسؤولين، غياب التعليمات المكتوبة والتوثيق، مما يجعل نوعية الإحصاءات المالية عرضة للضغوط السياسية والدورات الانتخابية[١].

(١) "Report on Greek Government Debt and Debt Statistics". Available at http:/ epp.eurostat.ec.europa.eu/cache /ITY_PUBLIC/COM_2010_REPORT_GREEK/EN/ COM_2010_REPORT_GREEK-EN.PDF.

فاليونان، بالحرف الواحد، قد تلاعبت بالدفاتر. ولم تكتفِ بهذا وحسب، بل قامت به في شكل قانوني بمساعدة من غولدمان ساخس، الذي سبق وساعد الحكومة اليونانية في نقل بعض ديونها «خارج الموازنة العمومية».

وفجأة لم تعد الحكومة اليونانية وحسب عرضة للهجوم، بل منطقة اليورو بأكملها. فقد تفادت القارة زيادة المعروض من النقود، وعرّضت حكوماتها لأقل بكثير من الدين البنكي المعدوم مما تعرضت له الولايات وأوروبا، ولم تتبنَّ سوى تحفيز لطيف حذر. وها هي تواجه اليوم مشكلة مصداقية، ومشكلة دين سيادي ومشكلة خفض لسعر العملة، تكوّمت كلها في مشكلة واحدة.

بلغت أوروبا نهاية الطور الأول من الأزمة العالمية - تحددت بقمة نيسان/ أبريل ٢٠٠٩ لدول مجموعة العشرين - ولم يصب عصبها وأنظمتها بأذى. وتحمّل القطاع المصرفي الإيطالي، وهو بالكاد مُحدث، الأمر في شكل جيد؛ ومرّت إسبانيا - حيث أبقت التنظيمات المصرفية المتشددة مجموعات مُبدعة مثل «سانتاندر» متينة مالياً - في الاختبار؛ وإذا شكّلت إيرلندا الدولة التي تواجه مشكلات مالية خطيرة، وقد أُممت بنوكها الرئيسية واقتطع برنامج تقشف قاس جداً من معاشات العاملين في القطاع العام، فإنها قدّمت الضمانات أيضاً بأن في وسع النموذج الاجتماعي الأوروبي تحمّل مشاق التقشف.

وإذا وُجدت مخاوف في أوروبا فهي تقع خارج منطقة اليورو: إيسلندا، المُفلسة بعجرفة؛ وسياسيو لاتفيا يقودون البلاد بتحدٍّ إلى الكساد للمحافظة على حلمهم بدخول الاتحاد الأوروبي؛ دول أوروبا الشرقية المُقلّدة للآخرين بازدهارها الإسكاني الغبي وحكوماتها الفاسدة. إضافة طبعاً إلى البريطانيين بنظامهم المصرفي المُفلس والمُنظّمين المغضوب عليهم.

ولكن تبيّن أن منطقة اليورو ترتكز تماماً إلى النوع نفسه من خلل وول ستريت المنهجي، وقد أخفي هذا الخلل بالنوع نفسه تماماً من «الصمت الاجتماعي» بين النخب السياسية للمصرفيين والمشرعين، كما تم اكتشافه في

وول ستريت. غير أنه يتعلّق هذه المرة بالدول وبالطبقات الاجتماعية وليس بالبنوك.

ومنطقة اليورو كناية عن عملة وبنك مركزي من دون حكومة. إلا أن العملة تكون سليمة بقدر سلامة المالية العامة للدولة التي تصدرها. وافتُرض في منطقة اليورو تطبيق الانضباط المالي من خلال مستلزمات المعاهدة والرقابة المشتركة. لكن هذا لم يحصل.

وعليك، لفهم السبب، العودة إلى اتفاقية ماستريخت في ١٩٩٢. فقد حوّلت ماستريخت مبادئ الليبرالية الجديدة إلى دستور سياسي. وسينظر التاريخ إلى ذلك باعتباره أمراً جديراً جداً لأن هذه النظرية الاقتصادية كانت، حتى في ذلك الحين، عرضة للنزاع الشديد. والآن وقد لفظت الليبرالية الجديدة أنفاسها، تبدو أحكام اتفاقية ماستريخت والمعاهدات الأوروبية المتلاحقة أكثر غموضاً من قبل.

قضت مهمة البنك المركزي الأوروبي، بموجب ماستريخت، الحفاظ على استقرار الأسعار. وهذا منطقي لأن واشنطن ولندن تبنّتا «استهداف التضخم» الذي سيعزّز فترة طويلة من النمو المنخفض والمستقر الذي عولج في الفصل الرابع من هذا الكتاب. سوى أنه وُجدت حتمية إضافية أخرى للانضباط المالي في أوروبا: فالدول المحيطة بأوروبا ستزدهر لدى دخولها وتؤدي إلى زيادة التضخم. وعلى سياسة البنك المركزي الأوروبي المالية أن تحافظ مؤقتاً على تقشفها في سبيل مواصلة الهدف الطويل المدى لمواءمة إيرلندا ودول البحر المتوسط مع بلدان أوروبا الشمالية الصناعية.

وتحدّد هدف التضخم للبنك المركزي الأوروبي برقم أقصى - ٢ بالمئة - في الوقت الذي تحرّك فيه البنك المركزي في المملكة المتحدة بالفعل صوب هدف «متناظر» أكثر ليونة بحوالى الرقم نفسه. وباتت «استقلالية» البنك المركزي الأوروبي عن السياسة - وبالتالي عن الديمقراطية - مطلقة بطريقة لم تحصل أبداً في بنك إنكلترا أو في الاحتياطي الفديرالي. فليس لدى البنك المركزي

الأوروبي نمو مستهدف. وعلى الرغم من أنه حمى نفسه بدون شفقة من التأثير السياسي، فقد بقي على استعداد لممارسته عندما أصر، مثلاً، على تضمين هدف استقرار الأسعار في معاهدة ليشبونة.

اتبع البنك المركزي الأوروبي، منذ تأسيسه، مذهباً نقدياً متزمّتاً. مارس ضغطاً هابطاً دائماً على النمو في أوروبا الشمالية بوصفه الثمن الذي يتوجب دفعه لـ «مواءمة» أوروبا الجنوبية في النظام، رافعاً معدلات الفائدة في مواجهة الانكماش الاقتصادي العالمي مع بداية القرن الحادي والعشرين.

ورسمت معاهدة ماستريخت قواعد صارمة: على كل البلدان إبقاء عجز موازناتها ما دون ٣ بالمئة وديونها ما دون ٦٠ بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي؛ لن تتوفّر عمليات إنقاذ مالي للدول التي تواجه مشكلات في عجز الموازنة؛ بل لم يُسمح من الناحية التقنية بالمساعدة الحكومية للبنوك الساقطة؛ ولن يتدخل البنك الأوروبي أبداً في أسواق الاسهم لدعم عملية ترتيب العملة. غير أن هذا الترتيب أثبت، بحلول أواسط سنوات ٢٠٠٠، أنه يرتكز إلى الكذب، كما بينت ذلك أزمة الموازنة في اليونان. وقد وضعت يوروستات اليونان، بعد ٢٠٠٤، «تحت المجهر» وقامت بعشر زيارات منفصلة للتدقيق في الحسابات. غير ان المشكلة ليست مسألة محاسبة، بل إنها مشكلة سياسية.

عندما يقول لك فتى يوناني بهدوء إن بلاده ضربها الفساد المنهجي، وإن عليك أن تدفع رشوة لتتقدّم طابور الانتظار للدخول إلى المستشفى أو للنجاح في امتحان قيادة السيارة، وإن السياسة فاسدة أيضاً وتعمل على المحاباة وعاجزة عن تنظيف النظام، فإن ذلك يشكّل لحظة صراحة. لكن عندما يكون الشخص المعني هو جورج باباكونستانتينو، وزير المال اليوناني، فهذا يعطي صورة عن حجم المشكلة.

عندما أجريتُ مقابلة مع باباكونستانتينو في أواخر شباط/فبراير ٢٠١٠، تم ذلك في مكتب محاط بعمال القطاع العام المضربين. وبرز على الرفّ من ورائه

كتاب بالإنكليزية وسط مجلدات البيانات الإحصائية اليونانية: «الرأسمالية اللطيفة» Nice Capitalism من وضع المستشار اليوناني كوستاس كاتاراس. وادعى كتاب كاتاراس أن أوروبا، «بروحها الإنسانية» وتضامنها الاجتماعي، على وشك التفوق على النموذج الرأسمالي الأميركي واستبداله. تمتع الكتاب المنشور في ٢٠٠٨ بفورة وجيزة من الشعبية فيما انغمست أوروبا في شماتتها بانهيار ليمان.

لكن وزارة المال اليونانية تواجه مشكلة الآن: لم تعد الرأسمالية اللطيفة خياراً. وستؤشر شروط منطقة اليورو لإنقاذ اليونان إلى تعليق النموذج الاجتماعي. وبالنسبة إلى اليونان - وعبر أوروبا الجنوبية - فإن لدولة الرعاية وللقوى العاملة في القطاع العام التي تتقاضى رواتب جيدة أهمية تاريخية سياسية.

واليونان والبرتغال واسبانيا تشكّل، بلطيف العبارة، «ديمقراطيات شابة». وقد مرّ كل من اليونان والبرتغال في ١٩٧٤ في ثورات مناهضة لحكم العسكر، وشهد خروج اسبانيا من الفاشية على عيارات نارية أطلقها ضباط في الجيش في المجلس النيابي في وقت يعود إلى ١٩٨١. وتشكّل أوروبا الجنوبية، لمن يتذكرونها في السبعينيات والثمانينيات، منطقة تغيّرات. وأعطى الدخول في منطقة اليورو قوة دفع للنمو السريع والتحوّل إلى اقتصاد السوق والتحديث التي بدأت في ١٩٨٩. وإذا قامت، في السياق، الطبقة الوسطى الناهضة بإثراء نفسها - مستفيدة من المضاربة على الملكية والتهرّب من الضرائب - فلا يشكّل ذلك بالتحديد ركلاً لروح العصر.

أوضحت الصحيفة اليونانية المحافظة «كاثيميريني» الصفقة الضمنية التي عرضتها الطبقة السياسية، منذ الثمانينيات، على الطبقة العاملة:

> وأخيراً، فإن جميع من استبعدتهم المؤسسة اليمينية التي انتصرت في الحرب الأهلية في ١٩٤٦-٤٩ - والتي شوهّت صورتها تماماً ديكتاتورية ١٩٦٧-٧٤ - سيتمكنون من الحصول على حصتهم من

ثروة الأمة. وواقع ان هذه الطبقة المتوسطة الجديدة أُنشئت على ثروة لا تُنتجها الأمة يعني ان الاقتصاد تفلّت من كل منطق وشرع يدور في فلكه الخاص(١).

وبالحد الذي عُرف فيه عن الأمر أو اشتُبه فيه، احتُمل الاحتيال المنهجي الجاري في اليونان لأن الظهور المفاجئ لأسواق البرادا، والانتشار السريع لسيارات الدفع الرباعي، والإنجاز الطارئ لكل تلك الفيلات المبنية جزئيا على الشاطئ، أشّرت كلّها إلى «المواءمة». وقد لاحظ السياسيون أنه في البلدان التي تعاني من الذاكرة الحية للفاشية والحرب الأهلية يصبح تذكّر أن جدّك قاتل جدّي أكثر صعوبة إذا امتلك كل منا سيارة ذات دفع رباعي.

ولم يتعلّق الأمر أبداً بالقطاع الخاص وحسب. ففي خلال فترة الانتقال إلى الديمقراطية وافقت البرتغال وإيرلندا وإسبانيا واليونان على برامج سخية للتقاعد، وقواعد لضمان أمن الوظيفة ورفع الأجور الحقيقية للعاملين في القطاع العام مرة أخرى لضمان السلم الاجتماعي. أما الآن وقد سار كل شيء في شكل خاطئ، وأخذت الصحافة الألمانية المبادرة في تشويه سمعة الترتيب الأوروبي الجنوبي: «أنحن أغبياء أوروبا؟» سألت مجلة الفضائح «بيلد» قراءها.

والواقع هو أن الترتيب بأكمله ناسب ألمانيا، لأنه يقع في قلب استراتيجتها القاضية باستخدام ترتيبات منطقة اليورو لمصلحتها التنافسية الخاصة. وعند الدخول، فإن أسعار الصرف التي حُدّدت لكل البلدان التي يُعتقد أنها تواجه خطر التضخم المرتفع جاءت لصالح ألمانيا. لكن، وفيما أثقلت سياسة البنك المركزي الأوروبي المالية التقشفية على اقتصاد منطقة اليورو، نشبت معركة جديدة من التنافس: وسيربح من سيتمكن من فرض الاقتطاعات الأسرع على الأجور الحقيقية والتقديمات الاجتماعية. وكانت ألمانيا هي الرابح.

أدخلت ألمانيا بعد ٢٠٠٣ سلسلة من الإصلاحات العمالية تلغي أي زيادة في تكاليف العمل. وفي غضون ذلك أدت تركيبة من الفوائد الاجتماعية

(١) Editorial page, Kathimerini, 8 March 2010. Available at http://www.ekathimerini.com/4dcgi/_w_articles_columns_1_08/03/2010_115465.

المتزايدة والنمو الأعلى والضغط السياسي إلى ارتفاع فعلي في تكاليف وحدة العمالة في إيرلندا وجنوب أوروبا. فالرسم البياني لتكاليف وحدة العمل في ألمانيا منذ ١٩٩٥ مسطّح، لكنه يرتفع بالنسبة إلى الدول المحيطية بزاوية قدرها ٤٥ درجة.

أدى تراجع الأجور كمركّب من مركبات الناتج المحلي الاجمالي في ألمانيا وتزايدها في الدول المحيطية إلى نتيجة حتمية: أصبحت ألمانيا آلة تصدير عملاقة إلى باقي أوروبا، تصدّر البضائع ورأس المال. وبحسب شبكة أبحاث المال والتمويل في معهد الدراسات المتقدمة، «أصبحت منطقة اليورو بالنسبة إلى إلمانيا منطقة فائض ثابت في الحسابات الجارية يموله عجز في الحسابات الجارية للدول المحيطية. وأصبحت الوحدة النقدية بالنسبة إلى ألمانيا سياسة استعطاء الجار بشرط أن تعمد أولاً إلى استعطاء قواها العاملة»[١].

لن نعرف إلى أي حد ظنّت سلطات منطقة اليورو بوجود ازدواجية مالية في اليونان إلى أن تبدأ كتابة المذكرات. إلا أن الترتيب كان ربحاً في مواجهة ربح تماما كاعتماد غوردون براون على الطفرة في الأرباح المالية ليدفع لفورة الإنفاق البريطاني العام، وكإدمان أميركا على الملكية والائتمان الرخيص في سنوات ٢٠٠٠. وقد استفادت النخبة المالية والسياسية الألمانية كثيراً من ترتيب منطقة اليورو: حصلت طفرة في المعاشات في الجنوب، وازدهر معها الفائض التجاري الألماني. وربح الجميع، أو هكذا بدا الأمر.

عندما التقيت السيّد باباكونستانتينو بدا الوضع في اليونان قابلاً للاحتواء. فإضراب القطاع العام الذي جعل المراسلين يتدفقون على أثينا مرّ من دون مشاكل؛ ولم تبد الشروط التي فرضتها سلطات منطقة اليورو على الإنقاذ المالي لليونان قابلة للتحقيق وحسب، بل ممكنة أيضاً من دون الحاجة إلى خفض كبير في القطاع العام. وبدا أن الحملة على التهرّب من دفع الضرائب مع خفض

(١) C. Lapavitsas et. Al., "Eurozone Crisis: Beggar Thyself and Thy Neighbour", RMF Report, March 2010.

حقيقي في رواتب التقاعد والمعاشات كافية لمعالجة العجز من دون أن يؤدي ذلك إلى كساد دائم في نمو القطاع الخاص.

أما كيف تصاعد هذا إلى أزمة مالية على مستوى القارة فهو قصة الانتماء الأعمى إلى المعايير الليبرالية الجديدة والمذهب النقدي، في البنك المركزي الأوروبي وفي برلين.

أصدرت الحكومة اليونانية في ٣ آذار/مارس خطة خفض منقّحة وأكثر قساوة، ومرة أخرى وافقت عليها المفوضية الأوروبية. ففي ١٥ آذار/مارس وافق زعماء الاتحاد الأوروبي «من حيث المبدأ» على إنقاذ اليونان مالياً. واحتاجت اليونان إلى المال الرخيص لتجديد ما يفوق الخمسين مليار يورو من الديون المستحقة في ٢٠١٠. ووافق وزراء المال الأوروبيون في ١١ نيسان/أبريل على حزمة إنقاذ بقيمة ٣٠ مليار يورو، ثم فشلوا في تسديد سنت واحد منها.

حملت الصحافة الألمانية والحزب الديمقراطي الحر بقوة على أسلوب الحياة اليوناني «التبذيري»، فضغطت انجيلا ميركل بإصرار لفرض شروط أكثر قساوة. وحذّر البنك المركزي الألماني الـ «بوندسبنك»، البنك المركزي الأوروبي من أي خروج على قواعده المالية. ونددت حكومات اليورو بـ «المضاربين».

بيد أن الفشل في تنفيذ الإنقاذ فتح الباب أمام ٢٨ يوماً من المضاربة. وفيما تصاعد معدل الفائدة على الدين اليوناني إلى مكان بات لا يمكن معه الدفع، أخذت كلفة التأمين على التقصير عن الدفع تشير إلى أن التقصير بات محتملاً. وفي الأسبوع الأخير من نيسان/أبريل، حل أسبوع «العدوى».

خشي المستثمرون في السندات، الذين يمثلون في الغالب صناديق التعويضات، أن تؤدي الأزمة اليونانية إلى «إعادة هيكلة» - أي ما يعني التقصير الجزئي عن الدفع - ديون اليونان؛ وبتعبير آخر أن يؤدي الإنقاذ المالي إلى إنزال المعاناة بهم كما بالقطاع العام في اليونان. وستُستخدم سابقة هذا التقصير الجزئي عن الدفع، ما إن تنشأ، لحل الأزمات المالية في البرتغال وإسبانيا.

وتم بلوغ نقطة أزمة في الثقة ليس لأن البرتغال وإسبانيا تواجهان أزمة مالية وشيكة بل لأن خططهما لخفض العجز بدت غير واقعية وتستند إلى خطط نمو مبالغة في التفاؤل، ولأنهما رفضتا مواجهة العاملين في القطاع العام في كل منهما. وعند هذا الحد ارتفعت كلفة الاستدانة للبرتغال - «هامشها» في مواجهة معدل فائدة السندات الألمانية - وكذلك الحال بالنسبة إلى إسبانيا. وحذّر الأمين العام لمنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، أنخل غورّيا، في فورة عاطفية، زعماء أوروبا أنه: «ليس الأمر في خطر العدوى، لأن العدوى قد حصلت. الأمر أشبه بالإيبولا التي ما إن تدرك أنك أُصبت بها حتى يتحتم عليك بتر ساقك لتنجو»[(١)]. وها قد بدأ الآن هجوم ضخم على اليورو. وتمت المراهنة على تناقص قيمته، وعلى تدهوره، وعلى أزمة مصرفية جديدة.

ويقول محللون في آر.بي.أس. (البنك الملكي الإسكتلندي) إن البنوك الأوروبية واجهت مخاطر ائتمان بنحو ٥٠٠ مليار يورو من الديون الحكومية المعدومة المحتملة في كل من إسبانيا والبرتغال واليونان. أضف إلى ذلك أنها احتفظت بتريليون يورو من الديون المعدومة للنظام المصرفي الأوروبي الجنوبي. هذا عدا الديون السامة الباقية من الأزمة المصرفية المحلية في أوروبا الشمالية. وبدا أن العدوى مرشحة للانتشار إلى قلب النظام المصرفي الأوروبي الشمالي مع استمرار تدهور البنوك الإسبانية الصغيرة ومخاطر التقصير عن دفع الديون على مستوى البلاد. ووصل مؤشر ذبذبة الأسعار - عدّاد جيجر الفعّال لذبذبة الأسعار في السوق في ٢٠٠٨ - إلى المستويات التي بلغها خلال انهيار «بير ستيرنز» وعلى مشارف سقوط ليمان.

تحرّكت الحكومات الأوروبية لتفادي أن تصبح اليونان فاتحة لحدث على مستوى ليمان في إسبانيا. وتخلّت في مفاوضات محمومة في ٩ أيار/مايو اعتراضاتها على انخراط صندوق النقد الدولي وتدخل البنك المركزي الأوروبي في أسواق الاسهم وعمليات الإنقاذ المالية وضمانات التغطية المعدومة في

(١) Bloomberg TV, 28 April 2010.

البنك المركزي الأوروبي. وأعادت مرة أخرى، بمساعدة من الاحتياطي الفديرالي الأميركي، فتح «خطوط مقايضة العملات» بحيث يمكن للبنوك الأوروبية الاقتراض والإدانة بالدولار بما يمنع عمليات سحب جديدة يقوم بها الرأسمال العالمي إلى الجنّات الآمنة للكتل النقدية.

لم تشكّل خطوة البنك المركزي الأوروبي في حد ذاتها زيادة في المعروض من النقد لأن المال الذي تم ضخّه سيُسحب في مهلة زمنية قصيرة مع انتهاء الأزمة. لكنها شكّلت نقطة لاعودة نفسية. لم يعد اليورو بمثابة «المارك الألماني المقنّع»: بل بات عملة تركت سلطاتها لنفسها خيار طباعة المال على مستويات ضخمة، وفي حال قضت الضرورة إلى السماح للتضخم بتآكل قيمة الديون المعدومة.

وكان التقشف هو الثمن الذي طلبته أوروبا الشمالية في مقابل الصفقة، تقشف وحقيقة مالية عبر شمال أوروبا، وضمناً، مفهوم جديد للسيادة المالية لدعم اليورو. وقال رئيس البنك المركزي الأوروبي جان كلود تريشيه:

> يجب أن تخضع مراقبة سياسات الموازنات والمنافسة الاقتصادية في منطقة اليورو والإصلاحات البنيوية لعملية تحسين جذرية. فنحن نشكّل اتحاداً نقدياً. ونحتاج الآن إلى ما يعادل الموازنة الاتحادية بعبارات السيطرة على تطبيق سياسة المالية العامة ومراقبتها(١).

وسيتم وضع قواعد جديدة قاسية لفرض انضباط الموازنة. وعلى غرار اليونان، ستخسر برلمانات الدول التي يتم إنقاذها سيادتها الفاعلة على قراراتها المتعلقة بالموازنة.

وعند حدّ ما، ضرب الرئيس ساركوزي، لإنهاء هذه الصفقة، بقبضته على الطاولة وهدد بسحب فرنسا من اليورو. فتخلّوا، بحلول صباح العاشر من أيار/ مايو عن كل عقيدة تقريباً في أورثوذكسية ماستريخت. وسيطرت أوروبا الشمالية، في العملية، سيطرة فاعلة على سياسة أوروبا الجنوبية المالية.

---

(١) Jean-Claude Trachet, Le Monde, 31 May 2010.

وتعني مشاهدة أي رسم بياني لكلفة الاستقراض الأوروبي الشمالي في نيسان/أبريل-أيار/مايو ٢٠١٠ رؤية صورة للمخاطر الآخذة في الارتفاع. ثم يعود خط الرسم البياني إلى الانحدار من جديد بعد عملية الإنقاذ المالي في ٩ أيار/مايو، ويبرز سؤال جديد: إلى أين انتقلت المخاطرة؟

يوجد الدليل في الاسم المعطى لتسهيلات القروض الأوروبية بقيمة ٤٤٠ مليار يورو التي صُممت في ٩ أيار/مايو: وهو «قناة الإصدار المتخصِّصة». وقد صُممت قناة الإصدار المتخصصة للتعتيم على المخاطر - لغموض حجمها النهائي وملكيتها - تماماً كما الشراكة بين القطاعين العام والخاص في مترو لندن وشركات إنرون غير المدرجة في الميزانية العمومية وصناديق التحوّط ذات الملكية المشتركة التي أدت إلى أزمة الائتمان في ٢٠٠٨.

غير أن المنطق يفرض أنه إذا كانت دول الاتحاد الأوروبي السبع والعشرين ستتحمل الـ٤٤٠ مليار يورو بالتناسب، فإن فرنسا وألمانيا وإيطاليا والمملكة المتحدة - دافعات الضرائب في شمال أوروبا - ستتحمل مخاطر تقصير أوروبا الجنوبية عن الدفع. وعلى غرار ذلك، وبسبب عضويتها في صندوق النقد الدولي، فإن دول أوروبا الصناعية عرضة لمزيد من الخطر بالنسبة إلى صندوق قرض الـ ٢٥٠ مليار يورو.

وطالبت أوروبا الشمالية، في مقابل هذا، أن تفرض أوروبا الجنوبية التقشف على مستويات قد تدفعها إلى الركود لما لا يقل عن نصف عقد. وقد حُدد للاقتصاد اليوناني أن ينكمش بنسبة ٨ بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي كجزء من خطة التقشف. وواجهت إسبانيا، المائلة إلى الانكماش، ومع نسبة بطالة تصل إلى ٢٠ بالمئة، سنوات عدة من الضبط الانحداري. وقد وافق برلمانها على رزمة التقشف الطارئة بقيمة ١٥ مليار يورو بتصويت واحد فقط، مع امتناع الكاتالونيين الوطنيين عن التصويت. وكوفئت البلاد، في اليوم التالي تماماً، بخفض وكالة «فيتش» لتصنيف الجدارة الائتمانية، درجة ملاءة دينها، وهي الوكالة التي تزعم الآن ان الركود الناتج عن ذلك سيخفض من قابلية

إسبانيا على تسديد دينها. وفي غضون ذلك كان مؤشر الانكماش الأساسي في إيرلندا قد بلغ ناقص ٣ بالمئة قبل الانطلاق بالطور الثاني من التقشف.

وتبيّنت هذه البلدان ببطء أن الفورة الاقتصادية التي جاءت مع منطقة اليورو قد انتهت. وسيتم أيضاً التضييق على أسلوب حياة «غوتشي» للطبقة الوسطى وهو الأسلوب الذي ضمّد جراح الفاشية والحرب الأهلية وردة فعل رجال الدين على مدى جيل من الزمن.

ويعني التقشف النمو البطيء أو الكساد. وقلة هم الذين يعتقدون اليوم أنه في وسع هذه البلدان المحيطية في منطقة اليورو أن تشق طريق نموها من العجز، ويرون أن ليس في الإمكان تحفيز عودتها إلى النمو. وهي قد أصبحت، بحلول أيار/مايو ٢٠١٠، الضحايا المُحتمَلة الأولى لتصاعد الدين والانكماش الذي سكن العالم منذ بدء الانهيار، وهو ما سيفرض توترات غير مسبوقة على الهدنة الاجتماعية التي سادت في هذه البلدان. وستكون لذلك تشعبات عالمية أيضاً.

أوضح رئيس البنك المركزي في المملكة المتحدة مرفين كينغ الخطر العالمي، كما أوضحه باراك أوباما في فترة الاستعداد لعقد قمة تورونتو لمجموعة العشرين. فما لم يحفّز كبار المصدرين العالميين الطلب الداخلي بهدف السماح للدول التي تواجه أزمة مالية بتصدير طريق عودتها إلى النمو، ستواجه أوروبا هبوطاً مزدوجاً في الكساد. ويمكن للهبوط الثاني أن يتمدّد لأنه لن يبقى رصاص في مخزن المسدس عندما يصل الأمر إلى التحفيز.

استهدفت مناشدة كينغ ألمانيا في الأساس، على الرغم من أنها ذات صلة بكوريا الجنوبية والصين والولايات المتحدة. والملابسة هي في أن على زبائن ألمانيا ان يتعلموا كيف يقترضون؛ ويتعلّم ناخبوها كيف يوافقون على خطط الإنقاذ المالي لجنوب أوروبا. ولا توجد فرصة كبيرة في تحقيق ذلك.

صنّف بن برنانكي، وهو لا يزال أكاديمياً، معطيات سنوات ١٩٣٠ في أمثولة كبيرة واحدة: إن اعتماد قاعدة الذهب، وهي المثبّت الدولي للعملة، هو

الذي دفع بأميركا إلى التقنين النقدي الذي أثار الكساد الاقتصادي. وأظهر برنانكي، على العكس من ذلك، أن الذين تخلّوا عن الذهب أوّلاً، وخفضوا قيمة عملتهم أولاً، هم الذين انتعشوا أولاً[1].

وهذا ما حاولت الحكومات المعاصرة القيام به بهدوء: فقد ابتهجت السلطات البريطانية سرّاً على خفض ٢٥ بالمئة من قيمة الجنيه الاسترليني، أملاً منها أن يؤدي إلى إعطاء دفعة لاقتصاد التصدير، ولكن ذلك كان عبثاً كما تبيّن لاحقاً. وأمضت السلطات الأميركية نصف ساعات يقظتها في ٢٠٠٩ محاولة خفض قيمة الدولار في مواجهة الرينمنبي الصيني. ويمكن الآن لتراجع اليورو في مقابل العملات الدولية أن يغيّر اللعبة من جديد. ويعتقد المحللون أن اليورو يتجه إلى معادلة الدولار في ٢٠١١. وبحسب أنموذج من وضع منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية فإن على تراجع اليورو بنسبة ١٠ بالمئة بين تشرين الثاني/ نوفمبر ٢٠٠٩ وعملية إنقاذ اليورو، أن يعطيا دفعة للناتج المحلي الإجمالي في منطقة اليورو بنسبة واحد إلى اثنين بالمئة في السنة على مدى خمس سنوات، بما يعوّض وقع الزيادات في الضرائب واقتطاع الإنفاق المتوقع عبر منطقة اليورو والتقشف في الصادرات في أمكنة أخرى.

غير أن للخفض التنافسي لأسعار النقد حدوده، ما إن يتم بلوغها حتى لا يتبقى إلا القليل من الخيارات: فإما يتحمّل شعبك كلفة الأزمة أو تفرضها على أحد آخر.

منذ ٢٠٠٨ ودوامة الانكماش- الديون تشكّل الخطر الساحق على الاقتصاد العالمي. وبات كل ما يقف الآن في وجه الدين- الانكماش، من واشنطن إلى لندن إلى فرانكفورت، هو الدولة - على شكل ممارسة عملية طبع ضخمة للمال عبر البنوك المركزية؛ وعلى شكل ضمانات اكتتاب حكومية للنظام المصرفي؛ وعلى شكل موافقة الدول الكبرى على مساندة الدول الصغرى.

---

(١) Ben Bernanke, "Essays on the Great Depression", Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 27, No. 1, February 1995.

لم تتمكّن عملية إنقاذ اليورو من القضاء على الخطر، بل إنها نقلت الخطر وحسب من أوروبا الجنوبية إلى الحكومات ودافعي الضرائب في أوروبا الشمالية. وانعكاسات ذلك الجغراسية والأخلاقية واضحة: فإما أن تسلك منطقة اليورو طريقاً تصبح معها كياناً شبيهاً بالدولة يتجاوز القوميات، وإما أن تتفتّت.

ولأن كل خطوة من خطوات مشروع الاتحاد الأوروبي اتخذتها النخب تركت الشعب يفكّر في ما يحصل بعد أشهر وسنوات لاحقاً، يمكننا الآن أن نتقفّى بدقة شديدة إلى أين تم نقل الخطر. لقد تم نقله إلى الشوارع، شوارع مثل تلك المنطقة المكتظة حول ساحة إكزارخيا بمن فيها من طلاب ساخطين وعمال غاضبين ورجال شرطة مكافحة الشغب المنهكين.

درأت منطقة اليورو الأزمة عبر تمزيق قواعدها وتحدّي إيديولوجيتها بالذات على وعد تثبيتها مستقبلاً دولة مالية عظمى. بيد أنه لا يمكن لمسار الدولة العظمى أن يتحدّد عبر الموافقة الانتخابية: فهو لم يسبق له أن فعل، حتى في الأزمنة الجيدة، وقد رفضه الناخبون من أثينا إلى دوسلدورف، ولا يبدو أنه سيفوز اليوم.

وهكذا فإن الطور الثالث من الأزمة العالمية يشكّل الخطر التالي على أوروبا: أن ينتج التحفيز المالي في الأشهر الـ١٨ الماضية تقصيراً عن الدفع على مستوى الدولة، وأن تطلب الأسواق إجراءات تقشفية لمنع حصوله، وأن تؤدي العملية إلى نشوء سيناريو انكماش اقتصادي واضطرابات اجتماعية ضخمة. وسيشكّل هذا اختباراً حتى النهاية للنموذج الاجتماعي الأوروبي، يمكن التعرف عليه في شوارع غالواي، وأوفييدو وبيروجيا، إضافة إلى أثينا.

الأزمة العالمية المقبلة

كان من العبث في صيف ٢٠١٠ القيام بأي محاولة لتوقع المستقبل. بيد أن التصدعات في الانتعاش العالمي واضحة. ففي فترة ٢٤ شهراً انتقل الخطر من الإسكان إلى الصناعة المصرفية إلى الدول، كما انتقل الآن في جنوب أوروبا إلى التماسك الاجتماعي.

أخذني بحث عن استعارة لتصوير ما حصل إلى صورة درع الدبابة. فعندما يصيب سهم اليورانيوم المنضّب درع الدبابة تنتشر طاقته عبر طبقة بعد طبقة من المواد المركبة: المعادن، الأقمشة، السيراميك. وإذا حالفك الحظ لا تخرق الرصاصة الطبقة الأخيرة وينجو الطاقم. وما عليك إلا أن تلقي نظرة على صفيحة التدريع: فهي ممزّقة ومفكّكة، ولا يمكن أبداً إعادة استخدامها من جديد. وما عليك أن تتفاداه بكل الأثمان هو إصابتك بطلقة ثانية.

فشلت دوماً الإجراءات المناهضة للأزمة التي ارتجلتها النخب السياسية في خلال ٢٠٠٩ في أن تكون حاسمة. لكنها نجحت بطريقة من الطرائق: التعقيد المحض لبرنامج إنقاذ الأصول المتعثرة كما طُبّق؛ غباء وزير المال البريطاني أليستير دارلينغ في ضمان الاكتتاب في القروض المنكوبة بحجم الناتج المحلي الإجمالي البريطاني؛ بطولة حقبة ماو للحكومة الصينية التي أوعزت إلى البنوك إصدار الأموال على أساس ضمانة من الدولة. وحده درع منطقة اليورو سقط مما يتركه هدفاً مكشوفاً للقذيفة التالية.

بيد أن ما من أحد في منأى عن الورطة على المستوى الكلّي. إذ يستحيل سياسياً قيام الولايات المتحدة بتحفيزٍ ثانٍ؛ واختزن التحفيز في الصين مشكلات ضخمة للبنوك فيها؛ وتقف بريطانيا وإسبانيا على مسافة قريبة جداً من العدوى اليونانية بما لا يسمح لهما بالراحة؛ واليابان محكومة بآفاق دين مع منتصف العقد يصل إلى ٢٥٠ بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي ومقدّر لاقتصادها أن يبقى راكداً إلى ما بعد وقت طويل من تخزين أفلامها «المانغا» المتحركة على الرفوف العتيقة.

وإذا فشل الانتعاش في بلوغ الاكتفاء الذاتي في ٢٠١١ فستصعب رؤية كيف سيتفادى العالم هبوط ركود مزدوج. وفي هذه الحال فإن عبء الدين الضخم - في البنوك، بين الدول، بين المستهلكين - سيجر الاقتصادات الأضعف صوب دوامة الانكماش. وما إن يبدأ هذا الركود الثاني حتى لا يعود في الامكان وقفه من خلال ما قد تحقق من مستويات التحفيز النقدي والمالي. وسيتوجب وقفه بإجراءات تتضمن المنافسة المباشرة مع الدول المتزاحمة أو الكتل الاقتصادية.

ويتضمن الخيار في المقام الأول تحويل استراتيجيات زيادة المعروض من النقود في ٢٠٠٩ إلى «سك للعملة» صريح - أي أن يعمد البنك المركزي ببساطة إلى طباعة المال لتمويل دين الحكومة - وهو يسرّع، في المقام الثاني، منافسة سعر الصرف لتصبح منافسة تجارية صريحة مع حصص للاستيراد وخفض أسعار العملات لإعطاء دفعة للصادرات. والنتيجة الحتمية لكلتا هاتين السياستين هي، في المقام الثالث، التشجيع النشط للتضخم المحلي. وللتضخم المرتفع والمستمر - الذي لم يُشاهد على أي مستوى في العالم المتقدم منذ سنوات ١٩٩٠ - فائدة فرض خفض صامت في أجور القوى العاملة في الوقت الذي تُنقص فيه تدريجياً قيمة الدين الوطني.

وما إن يصبح المرء في أي تركيبة من هذه التركيبات الثلاث - سك العملات، المنافسة التجارية، والتضخم - حتى يصبح في الطور الأخير من الانهيار المالي الذي بدأ في ١٥ أيلول/سبتمبر ٢٠٠٨.

غير أنك تصبح، قبل وقت طويل من بلوغ هذه المرحلة، في حيّز الاضطراب الاجتماعي والصراع الطبقي. لكن الاضطراب الاجتماعي يشكّل أيضاً ضغطاً يمكن التخفيف منه من خلال المنافسة بين الدول. وأحد الخيارات الواضحة أمام اليونان وغيرها من الدول الخاضعة للضغوط هو في التخلي عن اليورو و/أو التقصير عن دفع ديونها. ويوجد معلقون رصينون على السوق ممن يعتقدون أن اليونان ستُجبر على القيام بالأمرين معاً.

وما يتمسّك به حكّام العالم، وهم ينتقلون من قمة إلى قمة، هو فكرة التضامن العالمي والاعتقاد بأن شبح سنوات ١٩٣٠ سيمنع الانجرار إلى استراتيجيات خروج متنافسة. وفي سيناريو أفضل الحالات لا يتداعى انتعاش الصين بل يسحب آسيا إلى نمط نمو أكثر اتجاهاً إلى الاستهلاك والاستقرار. وستنجو بنوك أميركا من أي أنكماش عالمي جديد، فيما تصل منطقة اليورو إلى قاع حملة التقشف حوالى العام ٢٠١٣ وتعود وترتد شاطبة ٢٣٠ مليار يورو من قروض الرهونات المتدنية الأقساط غير المسددة على أن تقوم بذلك بطريقة منتظمة بدلاً من الطريقة الفوضوية.

الرهانات كبيرة، لكن الكثير من معطيات الوضع العالمي يكافح ضد نتائج أفضل الحالات. فديكتاتورية الحزب الواحد في الصين مصمّمة على إطلاق النموذج الجديد من النمو الذي يقوده الاستهلاك بوتيرة تتناسب مع الإبقاء على سلطتها الخاصة والامتيازات، أي بوتيرة بطيئة. وستتمسك نخبة الصناعة المصرفية الأميركية بالسيطرة التي حاربت بقوة من أجلها وحصلت عليها في عهد كلينتون- بوش. أما الطبقة العاملة في أوروبا، والتي تضخّمت بجيل جديد من المتخرجين الشبان الساخطين، فلن تتخلى بسهولة عن مكاسبها الاجتماعية التي جلبت السلام بعد سقوط الديكتاتوريات.

ويجب، قبل كل شيء، أن تخرج إعادة التوازن المنظّم إلى الاقتصاد وضبط النظام المصرفي عن الاصلاحات المتعددة المنتديات. وما إن ندخل في إعادة ضبط أحادية الجانب وجديّة نكون قد سلكنا الطريق صوب كسر الاقتصاد المعولم. وليس الخطر، حسبما يقول القائمون بلوبي المصارف، في أن مثل هذا العمل ينقل الخدمات المالية إلى مكان آخر؛ بل إن الخطر في أن ينسحب رأس المال نفسه إلى التجمعات الوطنية والقارية فيحد في شكل دائم من دينامية الاقتصاد العالمي.

ويتعلّق المستقبل إذاً بالتفاعل المعقّد بين مصالح النخب السياسية المكابرة في العناد وبين مصالح الذين يتقاضون المرتبات وشبان المدينة وطبقة العمال اليدويين والكبار في السن.

وبالنسبة إليّ، فإن الصور الثابتة للأشهر ما بين ليمان وأزمة اليورو تتضمن الصبر الذي أظهرته تلك المجموعات الاجتماعية العامية. العمال الصينيون الذين ينتقلون بصبر من المصنع إلى موقع البناء بأوامر من صانعي السياسة الاقتصادية الكلّية؛ المدير المالي لمجمع مصانع ميدلندز الذي هزل من كثرة الهم؛ عاملو السيارات في إلكهارت في إنديانا؛ عمال المرفأ في بيرايوس في اليونان الذين قالوا لي، على الرغم من الشعارات الشيوعية الرهيبة على جدار مقصفهم: «نحن أرباب عائلات، ولا نقوم بانفجارات اجتماعية».

لقد كانوا ضبورين، إلا أن السؤال هو: إلى متى سيصمد صبرهم؟

١٠

عودة إلى الاقتصاد السياسي

من يدفع ثمن الأزمة؟

في العشرين من كانون الأول/ديسمبر ١٩٥٤، دعت ربة منزل من ميتشيغان اسمها ماريان كيش مجموعة من الاتباع إلى اللقاء وانتظار حدث أوحت إليها به الكائنات الفضائية. سيؤدّي فيضان عظيم في اليوم التالي إلى تدمير العالم - لكنّ صحناً طائراً سينقذ كيش وأصدقاءها. غادر أعضاء الطائفة أعمالهم وأزواجهم وجرّدوا أنفسهم، مع اقتراب منتصف الليل، من كل ما هو معدني. ولمّا لم يظهر الصحن الطائر، بعد بضع ساعات من الانتظار الدامع، تلقت كيش رسالة جديدة من الفضاء الخارجي: عفا الله عن العالم بفضل إيمان الطائفة الراسخ بالكائنات الفضائية.

شكّلت تلك الحادثة أول دراسة حالة رئيسية لظاهرة تُعرف بالتنافر المعرفي Cognitive dissonance. لاحظ عالم النفس الاجتماعي ليون فستينغر، الذي تسلل إلى الطائفة، أنه يمكن دحض نظرية ما من خلال: ١) ضغط قويّ من الزملاء و٢) أهمية النظرية التي تمتلك القدر نفسه من القوة بالنسبة إلى وجود الشخص الاجتماعي. وإذا شكّلت النظرية الأساس لنوع من العلاقة الرئيسية بالنسبة إلى عضو من الطائفة، فسيتم عندئذ تضمين كل الوقائع المناقضة لها في نسخة جديدة من النظرية.

وهكذا كان الأمر بالنسبة إلى غريبي الأطوار في أميركا الخميسنيات؛ وهو

ما سيصبح عليه مع نخبة الاقتصاد الليبرالي الجديد بعد ليمان براذرز. فألن غرينسبان، الذي اعترف في العلن بالعيب في إيديولوجيته، شرع في إعادة هيكلتها لتشتمل على الواقع الجديد.

ورفض غرينسبان، في سلسلة من الاستجوابات في الكونغرس، وفي مقالات الصحف والدراسات الأكاديمية، التهمة بأن سياسات خفض الفائدة التي اعتمدها الاحتياطي الفديرالي قد غذّت فورة الإسكان: وقال إنها كانت لتحصل في أي حال من الأحوال. ورفض فكرة إمكان المنظمين وقف الأزمة الحاصلة. وكذلك لم تتوجب عليهم المحاولة.

واحتوت حجته على اقتراحين متصّلين وهما: أن التخمة في الادخارات العالمية الناتجة عن نهوض الصين وغيرها من الدول النامية هي التي فرضت، بعد ١٩٨٩، معدّلات الفائدة المنخفضة وأصبحت بالتالي دورة الازدهار والكساد حتمية:

> أخشى، ما لم يتوافر خيار اجتماعي بالتخلي عن دينامية الأسواق وعامل الرافعة لشكل ما من أشكال التخطيط المركزي، بأنه سيتبيّن في النهاية أن تفادي الفقاعات أمر غير ممكن. ويبدو أن أفضل ما يمكننا أن نأمله هو تلطيف تداعياتها. وعلى السياسات، الخاصة والعامة معاً، أن تركّز على تحسين مدى الحرمان والضائقة اللذين تتسبب بهما أزمات الانكماش الاقتصادي[١].

ويصعب تخيّل دفاع أكثر نقاوة من هذا عن انتقاد هايمان مينسكي للرأسمالية ذات التعقيد المالي.

اعترف غرينسبان بأن أزمات على مستوى ليمان براذرز، وقد اعتُقد سابقاً بأنها «حدث لا يحصل إلا مرّة واحدة كل مئة سنة»، تبدو الآن مرشّحة للعودة، غير أنه لا يمكن القيام بأي شيء حيالها. ولا تزال التنظيمات عمياء مقارنة

(١) Alan Greenspan, "The Crisis", 9 March 2010.

بالرؤية الجزئية لمدراء مراقبة المخاطر في مصارف الاستثمار - وحاجّ غرينسبان في دراسة بعنوان «الأزمة» بأن لا طائل، بالتالي، في محاولة التنظيم المنهجي.

وقال انه، وفي أفضل الحالات، يجب رفع وسادة رأس المال إلى ما يقارب الـ١٤ بالمئة - وإلى ما هو أرفع إذا كان المصرف المذكور أكبر من أن يتم إنقاذه. يجب على المصارف أن تعتاد أرباحاً أقل ومتطلبات رأس مال أكبر من أجل الاستعداد للإعادات المحتومة لأيلول/ سبتمبر ٢٠٠٨.

تكوّف النقّاد حول العملاق المنكوب ملتقطين الفجوات في منطقه، وفي علم الجبر لديه، وفي دافعه. بيد أن تدخّل غرينسبان أصاب في مستوى واحد من المستويات. فنظراً إلى أن الادخارات المرتفعة ومعدلات الفائدة المنخفضة تشكلان واقعاً عالمياً، فإن الفائض في رأس المال الذي كدّسته الانسانية سيدفق من طبقة من الأصول إلى الأخرى خالقاً هوساً مالياً كارثياً. وعليك، إذا رغبت في منع هذه النتيجة، أن تعدّل في سمكرية الرأسمالية لا أن تتلاعب بجهاز تنظيم الحرارة.

غير أن غرينسبان بقي عامياً عن أسباب الانهيار الإنسانية والاجتماعية. واقترح، بالنسبة إلى الضعف المركزي الذي اعترف به في إيديولوجيته - وهو أنها فشلت في شرح سبب تصرّف المصرفيين ضد مصلحة البنوك -، تطبيق حلّ الاقتصاد القياسي، وهو نموذج لإدارة المخاطر أكثير تعقيداً: «إذ أمكننا، بطريقة مناسبة، صوغ كل طور من أطوار الدورة على نحو منفصل والتكهّن بالإشارات التي تنبئنا بموعد حصول التحوّل في الأنظمة، فسيمكن، وبشكل كبير، تحسين أنظمة إدارة المخاطر»[1].

وامتلك غرينسبان أيضا حلاًّ تكنوقراطيا لمشكلة «سلوك القطيع» Herd Behavior الذي يهرب من أمام مثل هذه الإشارات التحذيرية. إذ تُمكن قولبة

(١) Alan Greenspan, "We Will Never Have a Perfect Model of Risk", Financial Times, 16 March 2008.

سلوك القطيع بالسهولة نفسها التي يتم فيها ذلك مع مخاطر الائتمان، ويجب أن يتم بوساطة مجموعة العدّة الجديدة الأكثر تعقيداً المتوافرة للمصرفيين.

وكتب غرينسبان أن الجانب السلبي الوحيد لمثل أدوات تحليل المخاطر هو في أنها ستتجه إلى إطالة طور الدورة وإسلاس نهايتها بدلاً من السماح للتناقضات بأن تحل نفسها بنفسها من خلال الانهيار والدمار.

وهكذا، اعترف غرينسبان بأن الانهيارات تصبح، عند حد ما، حتمية: حتمية، وأكثر تواتراً وأكثر جموحاً مع احتلال السوق الحرّة للعالم. وخلص إلى أن الشيء الوحيد الذي يمكننا فعله هو منع إعادة التنظيم التي من شأنها كبح «إجراءات الحماية الأكثر وثوقاً وفاعلية المتوافرة لدينا ضد الفشل الاقتصادي التراكمي، وهي: مرونة السوق والمنافسة المفتوحة»[1].

وكما خلصت ماريان كيش تماماً إلى أن عدم ظهور المخلّصين من خارج الأرض يشكل برهاناً على وجودهم، هكذا أثبتت أزمة ليمان لألن غرينسبان أن نظريته صحيحة: فالانهيارات المدمّرة التي تسببت بها معدّلات الفائدة المنخفضة وغياب المنظمين يشكلان نتيجة مشروعة لاقتصاد السوق الحرة.

جو ستيغليتز والطريق الراديكالي الثالث

هزّت بداية الأزمة عملاقاً آخر من عمالقة الاقتصاد ودفعته إلى التحرك. فقد عمد البروفيسور جوزف ستيغليتز إلى التردد إلى الأحداث الهامشية لقمم مجموعة الدول العشرين، مطلقاً اقتراحات راديكالية لقيود عالمية على رأس المال: تحفيز مالي أكثر نشاطاً على المدى القصير مع إعادة تنظيم فورية للبنوك؛ وعلى المستوى الاستراتيجي، إنشاء نظام احتياطي مالي عالمي لإدارة طلب الاقتصاد العالمي، وتحوّل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي إلى الديمقراطية وإنشاء مُنظم مالي عالمي.

---

(١) المصدر السابق.

وتتضمن المقترحات التي كتبها ستيغليتز للأمين العام للأمم المتحدة بان كي-مون المتوجّه إلى قمة نيسان/أبريل ٢٠٠٩ لمجموعة العشرين، رؤية متماسكة واستراتيجية لما ستبدو عليه الرأسمالية في حال كان أي قسم من النخبة السياسية والمالية جاداً في محاولة جعلها مستقرّة.

وهكذا، إذا وُجد من سيطلع بنظرية اقتصادية جديدة ورؤية لإرشاد اليسار إلى ما هو أبعد من الأزمة الاقتصادية فإنه سيكون جو. لكنه لم يتمكن من ذلك بعد.

يتعلّق كتابه «السقوط الحُرّ: أميركا، الأسواق الحرة وإغراق الاقتصاد العالمي» Freefall: America, Free Markets and the Sinking of the World Economy يتعلّق بسياسات إدارة أوباما، وغطرستها وفشلها. وهو يشكّل كتيب تحرّك للأشهر الـ١٢ أو الـ١٨ المقبلة، ويرتبط بالتماس لإعادة التفكير في بنيات السلطة وقيم الرأسمالية الحديثة. وهو يشكّل أيضاً تعبيراً حياً عن عجز المؤلف عن التفلّت من حدود العقيدة التي ساهم في وضعها، وهي: الطريق الثالث.

يبدأ الكتاب برواية الأزمة وأسبابها. وتعليلات ستيغليتز تضعه في مصاف أولئك الذين يعتبرون أن الاستهلاك، وليس المال، هو مصدر المشكلة. وقد يكون النظام المالي قد فاقم الانهيار، غير أن الانهيار، بحسب ستيغليتز، نشأ في سوق الإسكان الذي أفرط في الانتفاخ، والذي نتج بذاته عن إدمان أميركا الاستهلاك عندما توجّب عليها الادخار، وعن تصميم سياسييها على تحفيز التسليف عندما توجب عليهم ألا يفعلوا. وجوهر كتاب ستيغليتز هو في روايته عن الردّ السياسي الأميركي الذي يعتقد أنه تألف من سلسلة من الكوارث. والكارثة الرقم واحد هي غريزة أوباما المحافظة. فقد اختار استراتيجية «التخبّط» التي اتضح، على الرغم من أنها قد تبدو قليلة المخاطر سياسياً، أنها عالية المخاطر بالنسبة إلى ١٥ مليوناً أميركياً من دون عمل وإلى مليوني عائلة استعيدت منها ملكية منازلها.

وينتقد ستيغليتز أوباما لرفضه صوغ رؤية تشكل هدفاً نهائياً لحالة الاقتصاد

الأميركي ما بعد الركود: «اتضحت مخاطر صوغ رؤية ما، واتضحت معها أيضاً مخاطر عدم صياغة واحدة. ويمكن للقطاع المالي، في غياب الرؤية، أن يستولي على عملية الإصلاح برمّتها تاركاً البلاد مع نظام مالي أكثر هشاشة من ذلك الذي فشل»[١].

وهكذا، كما سبق ورأينا، حصل ما حصل. وكانت الكارثة الثانية هي في قرار أوباما الاحتفاظ بمعظم فريق إدارة بوش الذي غذّى دورة الازدهار والكساد وأردفه بفريق من يمينيي سنوات كلينتون ممن سبق لجو أن تنازع معهم وخسر.

أما الكارثة الثالثة فهي الإبقاء على الباب الدوّار بين وول ستريت وواشنطن مما وضع مصرفيين سابقين في موقع المسؤولية عن تنظيم الأزمة. وكانت الكارثة الرابعة هي الحجم الضئيل للحافز المالي الذي، كما يحاجُّ ستيغليتز، سيفشل في إحداث وقع ويجب أن يُتبع بتحفيز آخر.

ومن مفاخر ستيغليتز الدائمة، أنه بقي في خنادق السياسة في الوقت الذي عاد الاقتصاديون الآخرون إلى حيّز علم الجبر والأحرف اليونانية. وتوقع انتعاشاً أميركياً على الطريقة اليابانية مع اقتصاد يواجه فترة طويلة من المردود الأقل من إمكانات الإنتاج من دون أن تتم معالجة أي من مشاكل فائض الاستدانة والاستهلاك المرتفع والرواتب المتدنية.

وتحتلّ الدول قلب الرد السياسي الذي يدافع عنه. إذ توجب على الدولة إجبار البنوك، في عزّ الأزمة، على إعادة هيكلة أنفسها مالياً بتصفية المساهمين فيها وتسليم الملكية والسيطرة إلى أولئك الذين يحتفظون بديونها التي تملك الدولة، في أي حال، قسماً كبيراً منها. وأصاب في تحديد ما الذي أوقف أوباما عن القيام بذلك بالإضافة إلى تأثير وول ستريت ونفوذ موظفيها: إنه الاعتقاد بأن البنوك أكبر من إما أن تسقط وإما أن تعاد هيكلتها: أو، وسنقولها على أي حال، إن الدولة أصغر من أن تقوم بذلك.

---

(١) Joseph Stiglitz, Freefall: America, Free Markets and the Sinking of the World Economy, New York, 2009, p. 36.

ومع فوات فرصة القيام بذلك، يدعو ستيغليتز إلى تفكيك قسري للبنوك الكبرى وإلى مجموعة تنظيمات شاملة وإلى الحماية القانونية لمستهلكي المنتجات المالية. وحاجَّ بأن على الأمر أن يتمّ بالترادف مع إعادة هيكلة الاقتصاد الأميركي وإعادة النظر بدور أميركا العالمي.

وكتب أن أميركا تدخّر القليل جداً وتستهلك الكثير جداً وتفشل في معالجة مشاكل الأمد الطويل التي ستحدّد القرن الواحد والعشرين: الشيخوخة، التغيير المناخي، وعدم التكافؤ القطاعي والمناطقي في داخل الولايات المتحدة. وكتب:

> السؤال الأكبر في الاقتصاد العالمي للقرن الواحد والعشرين هو الدور الذي يجب أن تلعبه الدولة. وسيتطلّب ... إنجاز إعادة الهيكلة ... أن تلعب الحكومة دوراً أكبر... ونحتاج، إذا أردنا إنعاش البحبوحة المستدامة، إلى مجموعة جديدة من العقود الاجتماعية المرتكزة على الثقة بين جميع عناصر المجتمع، بين المواطنين والحكومة، وبين هذا الجيل والمستقبل.

وتكمن المشكلة بالنسبة إلى ستيغليتز - كما بالنسبة إلى جميع اقتصاديي وسياسيي الطريق الثالث - في كيفية تحقيق هذا. وهنا أخذ المؤلف يصطدم بالحواجز التي دخلها فكره، وارتدّ عنها، على مدى الفترة الكبرى من العقدين الماضيين وهي: الافتراض بأن ملكية الدولة، واحتياط الدولة، والمؤسسات التي تصبح اشتراكية، والاقتصاديات التي تديرها الدولة، لا بدّ وأنها ستصاب بالركود وبأنها لا يمكن أن تعمل بأفضل من اقتصاد السوق المنظّم.

وهكذا، وفيما يتم طرح السؤال بجرأة عن دور الدولة، تكون الإجابة عنه تجريبية وحسب. وأوحى بأن «على الدولة أن تصبح أكثر مركزية» في صوغ أولويات الأبحاث أو في التنظيم لتحقيق الاستقرار على المستوى الاقتصادي الكلّي.

والنبرة على العموم اعتذارية. ولا يسعه إلا أن يطالب اليمين الأميركي

العامي - وقد أخذت أقسام منه تحلم بالفعل بأنها ستقفل بواباتها وتلقّم أسلحتها - بعدم وجود خيار «إلا خيار القيام بنوع من العمل الجماعي».

ولأن الإطار الفكري لستيغليتز يحدّه الاعتقاد بعدم وجود بديل من الاقتصاد الذي تحرّكه السوق، لاحظ منتقدوه - في اليسار واليمين معاً - وجود «جُوَيْن اثنين». أحدهما منتقد ناري للرأسمالية المعاصرة، والآخر يعلّم الطلاب في جامعة كولومبيا أنه يمكن جعل الرأسمالية تعمل لو أن مؤسساتها فقط أكثر فاعلية ولو أنه يمكن إقناع القوي بالامتناع عن إساءة استخدام قوته.

ويصل «السقوط الحر»، على الرغم من أنه كُتب على عجل وضراوة من قبل جو رقم واحد، إلى النتيجة نفسها التي يتوصل إليها دوماً جو رقم اثنين: إصلاح المؤسسات، مراقبة التجاوزات، التخلي عن الأصولية الاقتصادية لمصلحة الطريق الأوسط.

وتكمن المشكلة، مهما كانت المشاعر جديرة بالثناء، في أنه لا يمكن أبداً للنظرية أن تشرح السبب الذي تستمر معه هذه الانظمة الاقتصادية، التي هي أفضل الممكن، في إنتاج منظّمين مثل ألن غرينسبان، ومصرفيين مثل ديك فولد، ومدراء صناديق تحوّط مثل برني مادوف - لماذا تستمر النخب السياسية-الاقتصادية في إمطارهم بالتكريم وفي حضور حفلات الكوكتيل التي يقيمونها.

أضف إلى ذلك أنها تترك المؤلف مجرّداً من تفسير للواقعة التالية المستغربة: إن مسار دورة الازدهار والكساد، على جانبي الأطلسي، هي في الواقع من رسم سياسيي الطريق الثالث، من خرّيجي كلينتون أمثال تيم غيثنر في نيويورك؛ وبلير وبراون في لندن. وأن أوروبا، القارة التي ترتكز بكليتها إلى اقتصاديات الطريق الثالث، تقف على حافة كارثتها الخاصة.

ويحاجّ ستيغليتز ببراعة في الفصل الأخير منظّري أصولية السوق - على تجريديّتهم، وعلى فشلهم في رؤية أين على علم الاقتصاد أن يتوقف ليبدأ علم الاجتماع. غير أنه يبدو أن نظريته الاقتصادية الخاصة تفتقر إلى البعد الاقتصادي والسياسي: وسواء كان المرء من منتقدي النظام الرأسمالي، واختار فوكو أو

ماركس أو سي. رايت ميللز، فعليه أن يوفّر تفسيراً ما لسبب استمرار هذا النظام في إنتاج نخب السلطة. وعليه أن يشرح لماذا يمكن دوماً لهذه النخب أن تمنع الرأسمالية من تحقيق الإمكانات المتوافرة لديها في أن تكون إنسانية ومتزنة ومضبوطة. وهذه هي القطعة المفقودة في إطار ستيغليتز.

وهكذا يبقى ستيغليتز في النهاية، على الرغم من تألقه في «السقوط الحر»، أسيراً هو الآخر لعقيدته السابقة، ومفادها أن اقتصاد السوق يبقى في جوهره أكثر دينامية من الاقتصاد الذي تقوده الحكومة. بيد أنه يحدس - بوضوح أكبر بكثير من عمله في التسعينيات عن عملية الانتقال في روسيا أو عن الأزمة الآسيوية - بأن ما سنحصل عليه هو الاقتصاد الذي تقوده الدولة.

عودة إلى رأسمالية الدولة؟

يُعتبر أيان بريمر واحداً من المؤلفين الذين تحدّوا الحكمة المقبولة في شأن الاقتصاد الذي تقوده الدولة. وبريمر مفكر في مجال الأعمال استنبط كلمتين رنانتين في خلال طفرة سنوات الألفين: «الذيل الضخم» و«المنحنى بشكل» J. وحاجّ بأنه، مع انتهاء الطفرة، أعطت الأزمة المالية زخماً استراتيجيا لنوع جديد من رأسمالية الدولة:

> قامت الثروة العامة، والاستثمار العام، والملكية العامة بعودة مذهلة. سيطرت الحكومات على القطاعات الاقتصادية المحلية الرئيسية. وها إن شركات النفط تمتلك السيطرة على ثلاثة أرباع احتياطي الخام العالمي. وهي تستخدم شركات تملكها الدولة وأخرى خاصة تتمتع بالحظوة للتدخل في الأسواق العالمية... وهي تمتلك صناديق استثمار ضخمة أصبحت بسرعة مصادر مهمة وحيوية لرأس المال(١).

(١) Ian Bremmer, The End of the Free Market and the Sinking of the States and Corporations, New York, 2010.

تستخدم النخب الحاكمة، في مرحلة ما بعد النموذج السوفياتي لرأسمالية الدولة، السيطرة على شركات النفط الوطنية وعلى الأبطال الوطنيين في مجال استخراج المصادر، لبناء بديل قوي، وديناميي إلى الآن، لرأسمالية السوق الحرة. وهي تستخدم الحماية التجارية والتلاعب بالعملة لتحفيز النمو السريع والتحضّر؛ ثم تستخدم الفائض في ثروة البلاد - العامة والخاصة - لشراء أصول شركات استراتيجية في الغرب. ويتوقّع بريمر، في النهاية، أنها ستستخدم الأزمة الراهنة لتغيير شروط تعاملاتها مع اقتصاديات السوق الحرّة - وتكسب في السياق ذاته ذاته المعركة الإيديولوجية.

لا توجد إيديولوجية واحدة لرأسمالية الدولة: فهي في لاباز نوع من الديمقراطية الاجتماعية البلدية؛ وتشكّل في كاراكاس التجسيد المعاصر للبوليفارية؛ وهي إسلامية شيعية في طهران؛ وفي الرياض نوع من الوهّابية المنغمسة في الملذات؛ وفي بكين ماركسية كنفوشيوسية مُثقلة بالطين ومسمّدة باستطرادات كثيرة من جيانغ زمين.

غير أنه توجد ممارسة مشتركة تُشكّل ممارسة الحزب الشيوعي الصيني نسختها المكتوبة. إذ توجد في الصين مقايضة مباشرة وصريحة أُجريت بين أمراء الشيوعية الصغار والشعب: نثري فنثرون. وتعني مراقبة بريق وسديم مدينة مثل شانغهاي أو شنزن أن تَفْهم الميزة الإيديولوجية التي يمنحها النموذج للنخب الحاكمة. ويكاد يستحيل على المرء أن يتفجّع على نهوض بلاده مهما كانت الظروف السياسية السائدة فيها.

أما بالنسبة إلى حُجّة أن «السوق أكثر دينامية دوماً من الدولة»، التي تبدو أنها غير قابلة للتحدي في الجامعات الأميركية، فيمكن لحكام هذه البلدان الإشارة إلى معدلات النمو التي تبلغ رقمين، وإلى الارتفاعات الحقيقية في المداخيل المتاحة للجماهير بوصفها نقضاً لذلك.

وعلى الرغم من أن كتاب بريمر لا يشكّل عملاً تنظيرياً، فإن قوته تكمن في قدرته على رؤية أن زمن الدولة الرأسمالية قد حان. وبأن رأسمالية السوق الحرة

ليست الشرط الافتراضي للقرن الحادي والعشرين الذي لا تشكّل رأسمالية الدولة في مقابله إلا نوعاً من أنواع الانحراف الموقّت.

إن رأسمالية الدولة والنموذج المتصدّع لرأسمالية السوق الحرة اللذين تمخّضا عن الانهيار المالي، هما في الواقع تعبيران مختلفان عن التباينات العميقة بين الدول المدخّرة والدولة المستدينة التي نوقشت في الفصل الرابع. وعلى الرغم من أن مرونة آسيا في خلال الأزمة قد خلقت أنماطاً جديدة - فورة في الاستيراد الصيني، وانخفاض في ما تملكه الصين من دولار ويورو - فإن الأمر سيتطلب ثورة في الاقتصاد الكلّي لجانبي الانقسام لإعادة التوازن إلى الاقتصاد العالمي. وهذا، في شكل أساسي، مهمّة الدولة وليس الهيئات الفوق-وطنية، لأنه يطرح مسألة سبل الخروج من الفقر، والعدالة الاجتماعية، وسيطرة النخب السياسية.

ويمكننا أن نرى الآن بصورة أكثر وضوحاً، منذ أيلول/سبتمبر ٢٠٠٨، أنه لا يمكن إيجاد حلّ للخلل في التوازنات العالمية من خلال نخب السلطة في الصين وفي الغرب، وليس من دون تغييرات كبرى في أنماط الاستهلاك عبر العالم. وهناك احتمال قوي، في حال بقيت التباينات من دون حل، في أن تصبح النتيجة الاستراتيجية لكامل مرحلة ما بعد ١٩٨٩، هبوط دول متقدمة إلى ركود على طراز اليابان، وهي العملية التي ستصطدم عندئذ بأزمتي هذا القرن «الخارجيتين» وهما: التقدم في السن وشح الموارد.

عودة الاقتصاد السياسي

يوحي غياب أي مساهمة لامعة جديدة من التيار السائد بأن لا حلّ للتحديات النظرية التي فرضها الانهيار المالي على أرض واقع الاقتصاد المحترف. ونحتاج إلى العودة إلى نظام الاقتصاد السياسي. فسميث وماركس وكينيز وكوندراتييف كانوا جميعهم في الأساس اقتصاديين سياسيين قامت الأكاديميا بسحب أهم ما احتواه عمق نظرهم.

وليس من قبيل المصادفة ان يتعرّض الاقتصاد السياسي مرتين للهزيمة على يد النماذج الاقتصادية «المحض» مما أدى إلى إهمال القوى الاجتماعية وإلى العشوائية والفساد. وتزامنت لحظتا الهزيمة مع الانتعاش العالمي، في سنوات ١٨٨٠ و١٩٥٠، مما أضفى شرعية على نموذج الرأسمالية القائم بلغت من الأحكام حدّاً بدا معه وكأن علم الجبر المغلق والخالد وحده يستطيع شرحه.

ونحن نقف الآن عند النوع النقيض من اللحظة: لحظة الانهيار النظري لعلم اقتصاد التيار السائد. وقد أخذت الخربشة الجبرية لاقتصاديي التيار السائد تبدو كسجل مدير جوقة موسيقى تدرّب على فن مزج الألحان على طراز «الباروك» محاولاً فهم ما يحصل في آخر رباعية لبيتهوفن: حيث لا يتطابق أي شيء فيها مع النظريات القديمة مهما حذفت منها من الأمور.

وتعود أصول أزمة الاقتصاد السياسي إلى ما هو أبعد من المعطيات البيانية؛ وهي تتضمن المضاربة، والمنطق الاستنتاجي، والتبصّر - بل وحتى الحدس. وقال أزوولد فوك، أحد أصدقاء كينيز له مرة إنه، على الرغم من كل المظهر الخادع للنظرية، فإن كل ما قد قام به هو تدوين «الشعور الاخلاقي لعصر ما يطوف من حولنا وجاهزٌ لتفهمه الأذهان الأكثر إرهافاً بوسائل غير إعمال الفكر»[1].

وسأتفادى، بهذه الروحية، الصيغ المعتادة لإنهاء الكتب حول الأزمة الراهنة: لائحة من النقاط التي يجب العمل بها الآن، ولائحة بإجراءات المدى الطويل التي من الجيّد الحصول عليها إذا توافرت حكومة عالمية حميدة. وسأقوم بدلاً من ذلك بطرح الملاحظات التالية:

١. الخطر المعنوي. إنها المشكلة المركزية التي أثارتها الأزمة الراهنة، وهي ترتسم اليوم بأكثر مما ارتسمت به منذ ١٨ شهراً. فوقوف الدولة وراء البنوك، الذي لم يتم إدراكه على مدى جيل إلا إدراكاً ضمنياً، بات الآن جليّاً بعد الانهيار. ويتميز الحل الذي طرحه أندرو هلدان، من بنك انكلترا، بالأناقة

(١) R. Skidelsky, Keynes: The Return of the Master, London, 2009: 192.

الفكرية: فُرض قسمٌ من هذا التعويض الواضح على شاكلة ضرائب على البنوك ومتطلبات أعلى لرأس المال بل وحتى ضريبة على الصفقات المالية. غير أن هذا ساقط حتى على مستوى المفهوم: فالحكومة الفديرالية الأميركية خاطرت بثلاثة تريليونات دولار لإنقاذ البنوك. وعلى الضريبة، كي تكون عقابية كفاية لردع المضاربة ولجباية ما يكفي من المال لضمان المنظومة ضد التكلفات المستقبلية للإنقاذ، أن تبلغ درجة كبيرة من الضخامة بحيث تكبح دينامية النظام.

ويوجد بديل منطقي وهو رفض تعويض البنوك، وجعل خسائرها اشتراكية إما الآن وإما في المستقبل: أي تركها تسقط. والقيام، في إجراء رادع، بما اقترحه غرينسبان، وهو شبه مازح، بجعل الفشل المصرفي جريمة جنائية تطاول المدراء بما يضمن الإفلاس الشخصي والسجن للشخص الذي الذي سيقوم بما قام به فرد غودوين.

أما البديل الثالث، الذي لم تبحثه دراسات التيار السائد الاقتصادية لكن اقترحه منسكي منذ زمن بعيد، فهو قبول اشتراكية الخسائر ولكن مع تحويل المصارف أيضاً إلى الاشتراكية.

وقد لا يعني هذا ببساطة، كما تم شرحه في الفصل الثامن، التأميم التام للبنوك بل إنشاء مزيد من اقتصاد المال، مع اتحادات ائتمانية، وبنوك لا تتوخى الربح، وبنوك استثمارية وصناعية توفّر خدمة المنفعة إلى الأعمال والأفراد. ويتطلّب تحقيق ذلك إعادة هيكلة الرأسمالية - وهي، على أي حال، تخضع لإعادة هيكلة ولكن على نحو عشوائي.

٢. التحويل المالي. نظّر اقتصاديو ما بعد حقبة الكينيزية لبروز علاقة جديدة بين رأس المال والعمال منذ حقبة ١٩٨٩، سمّيت «التحويل المالي» "financialisation". ويحاجج كوستاس لابافيتساس بأن البنوك تحوّلت باطراد إلى القوى العالمية لكونها مصدر الأرباح منذ أفول المصادر التجارية بوصفها مصدراً للأعمال المالية واستبدالها بالأسواق المالية.

يتجاوز معدّل الربح المتوافر للبنوك من خلال خدمات مثل بطاقات

الائتمان، القروض الشخصية، القروض الطالبية، قروض السيارات، وبالطبع الرهونات، ذلك الذي تميّزت به علاقة الأجور بين العامل ورب العمل في خلال ازدهار ما بعد الحرب.

وفيما تتضمن علاقة العامل برب العمل درجات من القوة والعجز، فإن العلاقة بين الدائن والمدين هي دوماً علاقة فردية وتسير باتجاه واحد. فمن غير الممكن أن تعلن الاضراب في وجه من يسلّفك بطاقة الائتمان - ولا يمكن في الغالب فهم المعدل الفعلي للفائدة في قلب الصفقة. وفي الأساس فإن أي صاحب معمل يحقق عائداً بنسبة ١٨ بالمئة على رأس المال سيعتبر ذلك جيّداً؛ في حين أن أي شركة بطاقات ائتمان تجني هذا المبلغ ستعتبر انه بالكاد ذو شأن.

وندب لابافيتساس ليس بنْية السلطة المتغيّرة وحسب، بل أيضا الوقع الإيديولوجي على أصحاب الأجور:

> سمح «التحويل المالي»، في الختام، لآداب المهنة والأخلاق والعقلية المالية بالولوج إلى عمق أعماق خفايا الحياة الاجتماعية والفردية. وقد تأثرت القيم الاجتماعية بوجهة نظر الخبير المالي (اليقظ، المتباعد عن الإنتاج، الباحث دوماً عن الفرصة الكبرى، والقلق باستمرار في شأن السيولة)... وأدى تحويل الإسكان والتقاعد إلى «استثمارات» إلى موجات من الجشع، الأمر الذي جرّ الأفراد إلى الفقاعات المالية[١].

اعترف لابافتساس بأن هذه الظاهرة تتنوّع، وهي أكثر وضوحاً في البلدان الأنلكو-ساكسونية. وأنا أحاجُّ بأنها عالمية لكنها تختلف عبر الأجيال. وعلى سبيل النكتة فإن الأناس الذين ترعرعوا في خلال السبعينيات والثمانينيات ينقبضون عندما يرون شباناً في عشرينياتهم وثلاثينياتهم من العاملين الذين

---

(١) Costas Lapavitsas, "Financialised Capitalism: Direct Exploitation and Periodic Bubbles", Historical Materialism, May 2008.

يتقاضون أجوراً وهم يدفعون ثمن مشروبهم ووجباتهم السريعة ببطاقات الائتمان. فالأولون يدركون بالتبعية مخاطر الائتمان ومعدلات الفائدة الضخمة التي تتضمنها مثل هذه الصفقة؛ أما الآخرون فيرون في الأمر، إذا أدركوا ذلك على الإطلاق، تكاليف النفقات العامة للحياة في اقتصاد الوصول الفوري الذي تحرّكه التجزئة.

تسمح لنا نظرية «التحويل المالي» بفهم تردد السياسيين البالغ هذه المرة في سلوك طريق التقشّف والبطالة الذي دعت إليه الليبرالية الجديدة في سنوات ١٩٨٠. ولم تكن النخبة السياسية - سواء في الغرب أو في آسيا - مستعدة، في أي مرحلة من المراحل، لفرض بطالة ضخمة؛ والعكس بالعكس، فإن معظم القوى العاملة في القطاع الخاص وافق على أن تفرض على نفسها مستويات من العمل القصير الأمد غير المدفوع ومرونة فائقة كان لا يمكن تصوّرها في خلال انكماشات مطالع سنوات ١٩٨٠ و١٩٩٠.

ويبدو، على المستوى الجزئي، كما لو أن طمس نموذج «التحويل المالي» للتمايزات بين العمل ووقت الفراغ يجعل من الأسهل قبول مرونة العمل. وما استحال على الكثيرين من العمال قبوله هو أن يفقدوا المكانة المقترنة بالبطالة الصريحة ومعها فقدان الوصول إلى الخدمات المالية.

ويوجد هنا أيضاً بعد سياسي وإيديولوجي. فبعدما خسرت الجماعات كل شيء على أثر إضراب عمال المناجم البريطانيين بقي لديها على الأقل الوعد بنمط حياة جديد. ويبدو لي أنه إذا كان على متقاضي الأجور في سنوات ٢٠١٠ أن يخضعوا لعملية تدمير نماذج الأعمال الصادمة، وتفكك القوى العاملة والخسارة الفورية لحصولهم على زخارف العمل المدفوع الأجر - الهاتف النقال، الاشتراك بالانترنت، والتوقّف في «ستارباكس»، والسفر الدولي الرخيص الثمن والائتمان الفوري - فسيكون الوقع النفسي أشدّ سوءاً. فقد تبدو خسارة الهاتف النقال أو بطاقة الاعتماد، بالنسبة إلى القوى العاملة اليوم، أشد سوءاً مما شعر به عمال المناجم لدى خسارة مناجم الفحم الحجري.

وإذا صحّت هذه الملاحظات فقد يثير أي تحوّل نحو التقشف في الطور الثالث من الأزمة ردّات فعل اجتماعية غير متوقّعة أكثر بكثير من تلك التي أثارتها برامج التقشف في سنوات ١٩٨٠.

٣. بريطانيا. لم تشعر بريطانيا وكأنها مركز الأزمة، حتى في خلال أيام الوجوه الشاحبة والقهوة الباردة تحت أرض وول ستريت عندما شُرع في تأميم البنوك. غير أن نظرة خاطفة إلى المعطيات تكشف أن المملكة المتحدة غاربة عندما يتعلّق الأمر بالمخاطر المستقبلية.

فأوّلاً، تركت زيادة المعروض من النقود بنك انكلترا وهو يحتفظ بدين للحكومة يعادل ١٥,٢ بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي. فيما تحتفظ اليابان بما هو أقل بعد ثماني سنوات من زيادة المعروض من النقد، والولايات المتحدة بحوالى خمسة بالمئة. وسيصبح هذا الموقف عند انحلاله صعباً.

وعندما يتعلّق الأمر بالمبلغ الذي تتعهد به الحكومة لمساندة البنوك، تبرز بريطانيا مرّة أخرى: ١٢ بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي مساندة مباشرة للبنوك؛ تعهّد ٤٠ بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي لضمان التسليف المعدوم؛ ٢٨ بالمئة إضافية من الناتج المحلي الإجمالي استخدمت في مقايضة الأصول وزيادة المعروض من النقد. وعلى الرغم من أن هذا المال وطني فإنه، وفي كل سطر من أسطر الجدول، أكبر بكثير جداً من أي بلد من البلدان المنكوبة بما فيها الولايات المتحدة واليابان. ويعني هذا أن ما ستخسره بريطانيا هو أكثر مما ستخسره أي دولة أخرى من جراء التراجع المزدوج.

بيد أن بريطانيا هي الأولى بين الدول الاقتصادية الكبرى التي اعتنقت التقشف. وما إن انفجرت الأزمة اليونانية لتتحول إلى منظومة تعمل بكاملها على الدين السيادي حتى صعبت رؤية خيار آخر تملكه غير المزج النهائي بين زيادة الضرائب وخفض الإنفاق - والخيار بين الصارم والصارم جداً. وأمام الموازنة الطارئة للمحافظين/الديمقراطيين الليبراليين فرصة جيدة في تسطيح الانتعاش الأولي - لكن هذا يعرب وحسب عن مشكلة استراتيجية أكبر.

بريطانيا وحدها، من بين الاقتصادات الكبرى، سمحت للخدمات المالية «بمزاحمة» الصناعة المنتجة الابتكارية. وعانت النموذج الأبكر للبنك التقليدي (نورثرن روك) ومن ثم، وبالتزامن، انهيار البنك الأكبر (أر.بي.أس./إتش.بي.أو.أس./لويدز)، وتراجعاً ضخماً في المداخيل. وفي خلال الانتخابات البريطانية العامة أشار حزب المحافظين إلى رغبته في «نموذج اقتصادي جديد»، مبتعداً عن الاعتماد على التمويل. غير أنه يصبح، من دون التمويل، عرضة للهجمة السريعة لأمراض الاقتصاد «القديمة»: النمو المنخفض، التضخم المرتفع، خفض قيمة الجنيه الاسترليني، الركود الذي يقوده القطاع العام. وقد ارتكزت موازنة حزيران/يونيو ٢٠١٠ على توقّعات تفترض ضمناً تحولاً سريعاً على مدى ثلاث سنوات من اقتصاد يرتكز على التسليف والاستهلاك والإنفاق الحكومي إلى واحد يرتكز على الصادرات وشركات الاستثمار. إلا أنه حتى ولو أمكن تحقيق هذا من خلال سياسة الاقتصاد الجزئي وإصلاح الرعاية الاجتماعية والإعفاءات الضريبية، ستظل المملكة المتحدة تواجه مشكلة من سيشتري الصادرات. فمنطقة اليورو تلعب أيضاً لعبة التقشف.

٤. الأزمة المؤسسية. شكّل عجز الأنظمة السياسية عن التعامل مع حجم الأزمة الاقتصادية وسرعتها واحدة من أكثر مزايا هذا الركود لفتاً للنظر. وإذا صح قول غرينسبان بأن الانكماشات الاقتصادية متوطّنة في الرأسمالية الحديثة، فهذا نذير سوء للإطار المؤسسي. فوتت البنوك المركزية بداية الانكماش الاقتصادي، وخفضت معدلات الفائدة تدريجاً فيما أوجب المنطق خفضها مرة واحدة، وراوغت في شأن زيادة المعروض من النقد؛ لقد قسمت الحكومات الفارق بين العمل الحاسم وبين مجموعة الأفكار سابقة الوجود.

وقد سمعتُ المرة تلو المرة صانعي سياسة يتمتمون سرّاً عن غيرهم من صانعي السياسة: «إنه لا يعرف ما الذي يفعله؛ لم يسبق لنا أن عشنا هذه التجربة ولا احد يعرف ما العمل، ولا يوجد كتاب يشرح طريقة اللعب»، وما سوى ذلك.

والمشكلة الأساسية هنا حددها قبل الانهيار نسيم نيكولا طالب الذي كتب أن العولمة:

> تخلق هشاشة متشابكة، فيما تخفف من الذبذبة السعرية وتوحي باستقرار ظاهري. وهي، بعبارات أخرى، تخلق «بجعات سوداً» مُدمّرة (نظرية تشير إلى الأحداث غير المتوقعة والنادرة التي تتجاوز عالم التوقعات العادية ويصعب التنبؤ بها - المترجم). فلم يسبق لنا أن عشنا من قبل تحت تهديد بالانهيار العالمي. وقد شرعت المؤسسات المالية في الاندماج في إعداد أصغر من بنوك كبيرة جدة. وتكاد البنوك كلها تصبح مترابطة. وهكذا شرعت البيئة المالية في التورّم لتصبح بنوكا عملاقة، رَهَقيّة، بيروقراطية - ما إن يسقط أحدها حتى تسقط كلها معاً[1].

وقد شرعنا في فهم عواقب هذا على الصناعة المصرفية، لكن ربما لم نبدأ في فهم ذلك بعد بالنسبة إلى السياسة. فلا يمكن للبنوك المركزية وللمنظّمين الماليين، الذي أضحوا أسرى نشوة الفقاعات أو ذهنية نادي النخبة، أن يكونوا معالجين فاعلين للمشاكل في هذا العالم المكون من شبكات هشة وسريعة الانهيار. وعلى السياسيين أيضاً أن يسألوا أنفسهم عما يجب أن تكون عليه سمات إدارة الأزمة الاقتصادية إذا أرادوا الإشراف المستقبلي على النظام. واقترِحُ بأن السرعة والرؤيا والحسم تشكل المزايا الثلاث التي كانت لتمكننا من فعل المزيد في خلال الانهيار المالي.

٥. الشعور الأخلاقي للعصر. من شوارع الأحياء الكينية الفقيرة إلى القنوات الخفية للإنترنت الصينية، يوجد، باعتقادي، ما أسماه أزولد فوك بـ «الشعور الأخلاقي» الذي ينفخ في العصر الحالي: وتقضي مهمة الاقتصاد السياسي والسياسة بالإمساك به والعمل بموجبه.

---

(١) Nassim Nicholas Taleb The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable, New York, 2007.

الحقيقة الأولى بديهية: فالشبكة أقوى في كل مكان من التراتبية: من ثورة إيران الخضراء إلى التمرّد الاجتماعي الهادئ في الصين. غير أن تراتبيتي المال والتنظيم المختلتين وظيفياً تواجه إحداهما الأخرى.

ويتألّف المركّب الثاني من الشعور بأن درجة ما من درجات العدالة الاجتماعية تشكّل حقاً لا يُحرم منه إنسان لجميع من على هذا الكوكب. وقد رأيت كواليس السلطة التي سبق أن كانت غليظة القلب تلين في اتجاه هذا الموقع، في الكثير من قمم مجموعة العشرين ومن خلال الأهداف الإنمائية للألفية، ولذا أشكّ في إمكان التراجع عن هذا الحق الأخلاقي.

والعنصر الثالث هو الإحساس بأننا على شفا التحوّل إلى الأفضل في الإنتاجية البشرية والتكنولوجيا والحضارة - وليس الانكماش. وهو، فوق أي شيء، ما يجعل الحاضر «يبدو» مختلفاً عنه في مطالع سنوات ١٩٣٠. ولا يمكننا، وقد أعطينا هواتف خلوية رخيصة إلى القرويين الفقراء في إفريقيا وراقبناهم يقفزون إلى عالم التحويل المالي الرقمي، أن نتخيل حرمانهم من ذلك كله من جديد.

عُرّي النموذج النيو-ليبرالي القديم وانكسر مادياً، بيد أن طاقم النخب السياسية - في ألمانيا واليابان تماماً كما في بريطانيا والولايات المتحدة - ترعرع معه. إلا أننا نواجه، في عملية البحث عن رؤية جديدة ونموذج جديد، اغتباطاً عميقاً بالنفس، يكاد يكون مرَضياً، تتشارك فيه الطبقة السياسية بالفعل مع جمهور المستهلكين والعمال. ويبدو معه - على ما كانت عليه الحال على مدى عشرين عاماً - أن كل مشكلة قابلة للحل؛ وبأن كل حلّ فوري؛ وبأن في وسعنا دوماً تحاشي الخيارات القاسية والتأثيرات السلبية الحادة.

وقد استمر، في خلال الأشهر الـ١٤ الماضية وبغضّ النظر عن الانكماش الخطير في الاقتصاد العالمي، هذا الوهم بأنه يوجد دوماً سبيل غير مؤلم للخروج من الأزمة. وما إن يتم الإدراك بعدم وجود مثل هذا السبيل، وبأن الألم سيكون حاداً، حتى يُطرح السؤال الذي لم يُطرح فعلاً على مدى عشرين عاماً: من الذي يفترض فيه أن يتحمّل هذا الألم؟



قاموس المصطلحات

يمكن أن تثير اللغة الاصطلاحية التي يستخدمها المصرفيون والسياسيون والصحافيون السخط. وفي ما يلي بعض التعريفات التي قد تريد أن تبقيها في ذهنك وأنت تتصارع وتفاصيل الأزمة المصرفية.

النموذج الأنكلو-ساكسوني

الرأسمالية كما تُمارس في الولايات المتحدة، وبريطانيا، واستراليا، ونيوزيلندا، وكندا. ويُحتفظ فيها بالحد الأدنى من التدابير الدستورية المصممة للحفاظ على التناغم الاجتماعي. ويتم التشديد بدلاً من ذلك على أقصى درجات الحرية الاقتصادية. وفي المجال المالي، يصف النموذج الأنكلو-ساكسوني الفصل بين السيطرة والملكية للشركات المدرجة في البورصة. ويقدّر مؤيدو هذا النموذج، فوق كل شيء، الشفافية وما يُفترض أنه ملعب مستوٍ لكل المشاركين في السوق. قارِنْ ذلك بالنموذج الاجتماعي الأوروبي المرتكز على الشراكة الاجتماعية والشركات التي هي في الغالب ملكية خاصة؛ أو نموذج رأسمالية الدولة في الصين، حيث تحاول الحكومة، على المكشوف، التلاعب بالأسواق وتتفادى الشفافية.

الأصول

١- كل ما يمكنك شراؤه أو بيعه في السوق المالية. ففي سوق الاسكان يُعتبر المنزل من الأصول؛ وهو في البورصة سند الأسهم.

٢- وللكلمة، في الصناعة المصرفية، معنى محدد ومنحرف بعض الشيء. فالقروض، بالنسبة إلى البنك، هي أصول لأنها تولّد فائدة.

فقّاعة الأصول

وضع تتم فيه المتاجرة بالأصول بأحجام كبيرة بأسعار أعلى من قيمتها الفعلية. وحصل هذا مع بصل التوليب في هولندا القرن السابع عشر. ويصبح من غير المنطقي للناس في السوق ألا يشاركوا في خلال فقاعة الأصول. وفي النهاية يصبح هناك في السوق كميّة من المال أكبر بكثير مما يجب لاستدامة الفقاعة، فتنفجر. وشهد العقد الأول من هذا القرن فقاعات أصول في أسهم الدوتكوم، والإسكان، ومشتقات الائتمان، وأخيراً السلع.

اتفاقية بازل ٢

معاهدة دولية وُقعت في ٢٠٠٤ تشكّل قالب التنظيمات المصرفية في العالم المتقدم. وأحد أهم بنودها هو أن على البنوك موازنة المخاطر في دفاترها بمبلغ محدّد من رأس المال يتم الاحتفاظ به على شاكلة مال نقدي أو مرافق مملوكة من المستثمر يسهل قبضها. وقبل الانهيار الحالي، كانت متانة رأس المال المطلوبة محددة بـ٤ بالمئة. وقد أنشئ قسم كبير من النظام المصرفي الظل للالتفاف على هذه المعاهدة، وهي عملية عُرفت بـ «التلاعب» ببازل ٢.

السند

مرفق مملوك من المستثمر لقرض طويل الأجل، وهو يَدفع عادة لحامله سعر فائدة منتظماً طوال فترة صلاحيته. وتصدر كل من الحكومات والشركات سندات، غالباً لتمويل استثمارات طويلة الأجل. وتشكل السندات، في السوق المستقرة، استثماراً رئيسياً لكل من يريد توليد مدخول ثابت (مثل صندوق التقاعد) بدلاً من زيادة قيمة استثماره.

نظام بريتون وودز

اتفقت القوى الحليفة في مؤتمر بريتون وودز في ١٩٤٤ على نظام سوق صرف ثابت في مقابل الدولار الذي تم ربطه بالذهب. وصمّموا أيضاً نظام إدارة اقتصادياً للمساعدة على إعادة بناء العالم: صندوق النقد الدولي والبنك الدولي. وفي ١٩٧١، قام الرئيس ريتشارد نيكسون، من طرف واحد، بإلغاء اتفاق العملات، مدشّناً النظام الحالي من التعويم الحر لأسعار الصرف لا علاقة فعلية فيه للعملات بالاحتياطي من الذهب.

وسيط-بائع

بنك يعمل كوسيط، يشتري ويبيع الأسهم نيابة عن عملائه، وبائع يستخدم ماله الخاص للاستثمار في البورصة. ومثل هذا البنك يتنافس، بوصفه بائعاً، مع العملاء الذين يمثّلهم كوسيط. وكانت كل بنوك الاستثمار في وول ستريت وسيطاً-بائعاً، إلا أن الكثير من البنوك التجارية المفلسة تضمّنت أذرعاً تتعاطى الوساطة والبيع.

الطرف الشاري

الجزء من الأسواق المالية المتخصّص في شراء وبيع الأسهم لجني المال مما سيحصل عندئذ بالأسهم. وهناك طرف آخر يجني المال من عملية الشراء والبيع، وهو يدعى الطرف البائع. ويوجد داخل الوسيط-البائع (أنظر ما سبق) كل من قسمي الطرف البائع والطرف الشاري، وهو المكان الذي بدأت منه المشكلة في خلال ازدهار الدوتكوم.

رأس المال

١- لا شيء يضاهي تعريف كارل ماركس: المال الذاتي التوسّع. أي المال الذي لا تحتاج إليه لتغطية نفقات حياتك، أو تدين به لشخص آخر، ويمكن

إلقاؤه في الأسواق المالية على أمل جني المكسب، أو استثماره في عمل، هو رأس مال. وبهذا التعريف، لا يملك الكثيرون من الناس أي رأس مال.

٢- وهو بالنسبة إلى البنك يحمل معنى آخر. فرأس المال هو المبلغ، المؤلف من المال النقدي أو السندات التي يمكن قبضها، والذي يبقى في متناول اليد في حال ساءت أحوال دفتر الديون.

متانة رأس المال

مجموع رأس المال الذي على البنك، بموجب بازل ٢، أن يحتفظ به لتغطية خسائره المحتملة من تسليف معدوم. وهناك صيغة معقّدة لاحتساب المبلغ الدقيق. ومتانة رأس المال هي أكثر من مطلب تنظيمي -فهو يحمل مغزى اقتصادياً أيضاً: فلو اعتقد المستثمرون أن للبنك رأسمالاً صغيراً جداً فسيشرعون، عموماً، في بيع أسهمهم فيه، مما يشير للبنك إلى أنه يحتاج إلى جمع المزيد من رأس المال، عادة من خلال «حقوق الاكتتاب».

التنافر الادراكي

حالة نفسية جماهيرية تفشل فيها مجموعة منتسبة إلى أيديولوجيا معينة في ملاءمة هذه الأيديولوجيا مع الأحداث المتغيّرة. وفي الدراسة العلمية الأولى لهذه الظاهرة، كان مواضيعها من أتباع طائفة آمنت في سنوات ١٩٥٠ بعمليات الاختطاف التي تقوم بها الكائنات الفضائية، وقد قاومت ما تم التوصل إليه من نتيجة تؤكّد عدم ظهور الكائنات الفضائية، وقرروا بدلاً من ذلك أنه لم يتم تجنيبهم الخطف إلا لأنهم مؤمنون.

التزام الدين المكفول

سندات موضوعة في محفظة، وغالباً ما يتم إصدارها لغاية وحيدة هي وضعها في محفظة وبيعها، قطعاً، حيث لا تكون المخاطر التي تتضمنها واضحة على الفور لوكالات تصنيف الجدارة الائتمانية التي صنفت مخاطرها.

أوراق تجارية

قروض قصيرة الأجل تأخذها شركات في السوق المالية، عن طريق إصدار مرافق مملوكة من المستثمر لا يتم شراؤها وحسب بل المتاجرة بها أيضاً. وغالباً ما يدوم هذا القرض ثلاثة أشهر.

مؤشر أسعار السلع

مؤشّر يزن ويوسّط مختلف السلع التي تتم المتاجرة بها في السوق العالمية لخلق سعر نظري إجمالي للمواد الخام الأكثر تداولاً إجمالاً، من الخنزير إلى الفضة. ويوجد مؤشران أساسيان للسلع، داو جونز إي.آي.جي، وإس أند بي رويترز. ولما أصبحت السلع عرضة لفقاعة الأصول، ارتفعت قيمة هذين المؤشرين سريعاً.

القنوات

آلية للتسليف البنكي غير المدرج في الميزانية العمومية. شكلت القنوات جزءاً أساسياً من النظام المصرفي الظل وهي تختلف عن آليات الاستثمار المنظّم (أنظر في ما يلي) من حيث أن خسائرها يتحمّلها نظرياً البنك الذي شرع بها.

مقايضة الائتمان بالتقصير

بوليصة تأمين تُدفع في حالة إفلاس أحد آخر. يعتقد بات أن ماك سيفلس، فيشتري بوليصة مقايضة الائتمان بالتقصير على ماك من جو. وهو مُلزم تقنياً إبلاغ ماك في شأنها. وفي العادة تشتري البنوك أو الشركات المالية مقايضة الائتمان بالتقصير. وكنتيجة للتحديث التقني ازداد حجم هذا النوع من التمويل، وهو يشكّل مضاربة جزئية، من أقل من تريليون جنيه استرليني واحد في ١٩٩٨ إلى ٥٨ تريليون دولار بحلول ٢٠٠٨. واتجه فكّ عقد هذه الشبكة المعقّدة من المراهنات التي تمّ التقصير عن دفعها بالأسواق صوب الكارثة في تشرين الأول/ أكتوبر ٢٠٠٨.

تصنيف الجدارة الائتمانية

١- تصنيف شخصي للجدارة الائتمانية، مثل التصنيفات التي تصدرها إكسبيريان أو إكويفاكس، وهي التي تستخدمها البنوك وغيرها من المسلفين لتحديد أسعار الفائدة، وحجم القرض، والحاجة إلى ضمان للتغطية الخ. وغالباً ما يُعبّر عنها بثلاثة أرقام.

٢- تعطى البنوك، والشركات، والحكومات، بل حتى المنتجات الفردية تصنيفات ائتمانية على سلّم موحّد تضعه وكالات تصنيف الجدارة الائتمانية.

وكالة تصنيف الجدارة الائتمانية

تسيطر ثلاث وكالات تصنيف على السوق: موديز، وستاندارد أند بورز، وفيتش. ويقضي عملها بإجراء عملية قياس موحّد للمخاطر حول الأصول المالية، والشركات، والحكومات، وإصدار تصنيف يسمح للمستثمرين بتقويم مخاطر خسارة أموالهم. والتصنيف الأسلم هو AAA. وكل ما هو تحت BBB يعرف باسم «الخردة» -أو عالي المخاطر- ويجب أن يولّد سعر فائدة مرتفعاً لتعويض المستثمرين عن المخاطر التي يركبونها. وعلى ما تم إبرازه في الفصل السادس، فإن وكالات التصنيف تُتهم بأنها فشلت على نحو منهجي في القيام بدورها في المرحلة التي سبقت الانهيار التام في ٢٠٠٨.

نظرية الدين والانكماش

عملية شرح انكماش سنوات ١٩٣٠ تقول إن المسرّع الأولي هو أن الأسعار هبطت لكن الديون لم تنكمش معها. وقد تبنى بن برنانكي نظرية الدين والانكماش، التي كان إيرفينغ فيشر أوّل من شرح خطوطها العريضة في الثلاثينيات. وهذا ما أثر تأثيراً قوياً في خطة برنانكي الأولى لبرنامج إغاثة الأصول المتعثّرة في أيلول/ سبتمبر ٢٠٠٨.

خفض الاعتماد على الدين

الانسحاب من وضعيات الاستثمار من أجل تسديد المال المُقترض لغايات استثمارية (أي استخدام عامل الرافعة)؛ وغالباً ما تتم تحت ظروف من الضغط.

الاحتياطي الفديرالي

البنك المركزي الأميركي الذي أنشئ رداً على الذعر المالي في ١٩٠٧. مسؤول عن الاستقرار المالي والسياسة النقدية، وكان بن برنانكي رئيسه في ٢٠٠٨. ويوجد ١٢ بنكاً تابعاً للاحتياطي الفديرالي على مستوى المدن، وهناك لجنة تحدد أسعار الفائدة.

التحفيز المالي

سياسة دفع النمو الاقتصادي باستخدام التمويل الحكومي: يُعتبر خفض الضريبة حافزاً مالياً إذ يدفق المال في الاقتصاد؛ وكذلك الزيادة في الإنفاق العام. ويؤدي هذا، ما لم تملك الحكومة احتياطات كبيرة، إلى نمو كل من السحب السنوي على المكشوف والديون الطويلة الأمد للدولة المعنية.

صندوق التحوّط

صندوق استمثار مفتوح للأثرياء فقط، لكن تستخدمه صناديق التقاعد على نحو متزايد لتوليد مردود مرتفع من استثماراتها. يكسب مدراء صناديق التحوّط من الرسوم؛ ويكسب المستثمرون مالهم من الاستثمارات العالية المخاطر التي يسمحون للمدير بالقيام بها. وتدير صناديق التحوط عادة «استراتيجية» تعتمد على معرفة المدير المتفوقة بالسوق، وعلى مهاراته الحسابية، أو مهاراته التجارية. ولصناديق التحوّط الحق أيضاً في الإقفال على المستثمر لمنعه من إخراج ماله في الظروف العصيبة. ويستخدم الكثير من صناديق التحوط عامل الرافعة. وأدى هذا إلى المجادلة بأنها على الرغم من أنها تضارب بأموالها الخاصة، فهي تشكّل خطراً نُظمياً على أشخاص آخرين.

الأيديولوجيا

١- أي مجموعة من الأفكار الشاملة التي تصف أو تبرر حالة العالم.

٢- استخدمها الفلاسفة والاقتصاديون، من هيغل إلى ماركس إلى ويبر ومانهايم، لوصف فكرة موضوعة تعكس نظرة خاطئة إلى العالم، وغالباً ما يتم ربطها بالمصالح المادية لمجموعة اجتماعية.

موجة كوندراتييف

دورة من خمسين سنة من النموّ الرأسمالي وضع نظريتها للمرة الأولى الاقتصادي السوفياتي نيكولاي كوندراتييف، وفيها أن خمسين سنة من الارتقاء تتبعها خمسون سنة من التراجع، وتنتهي بانهيار.

عامل الرافعة

اقتراض المال لتضخيم قوة قراراتك الاستثمارية. فإذا امتلكت ١٠٠ دولار واقترضت ألف دولار أخرى فستُعتبر أنك ارتفعت عشرة أضعاف.

الهامش

١- اختصار للربح، كما في «هامش الربح».

٢- بالنسبة إلى المستثمرين، إن الاستثمار «على الهامش» لغة اصطلاحية لاستخدام عامل الرافعة في الاستثمار -أو الاقتراض لزيادة القيمة. ويتضمن الاستثمار على الهامش عادة اقتراضاً ما يصل إلى ٥٠ بالمئة من قيمة الأسهم التي تشتريها، مما يضاعف إمكاناتك في الربح. ويأخذ سمسارك في البورصة حصة بوصفها ضماناً للتغطية ويجعلك تدفع الفائدة، وهذا بالتالي وضع يضمن الكسب، إلى أن تخسر، وعندئذ تتضخم الخسارة بالنسبة إليك. وإذا ما خسر شخص دفعة واحدة، فإن الخسارة تتضخم عبر النظام.

لحظة مينسكي

وصف الاقتصادي الأميركي هايمن مينسكي ديناميات الأزمة المالية

المعاصرة على أنها عند انهيار سعر الأصول، يخفض الدائنون سريعاً انكشافهم على الدين المعدوم، ويُجبر الكثيرون من المستثمرين في المخاطر العالية على استجلاب مستثمرين جدد لمجرّد التسديد لمستثمريهم القدامى. وعندما حانت تلك اللحظة في آذار/مارس ٢٠٠٨، تساءل الاقتصادي في يو.بي.إس.، جورج ماغنوس، «هل بلغنا لحظة مينسكي؟»

صناديق السوق النقدية

ابتكار مالي يستهدف المدخرين الأفراد. يستثمر الصندوق في الأسهم والسندات، هادفاً إلى إبقاء قيمة الاستثمار الأولي ثابتة. وبالتالي لا يستفيد المستثمرون من الزيادة في قيمة رأسمالهم، بل من الفائدة أو من الأرباح الموزعة على المساهمين. ونمت صناديق السوق النقدية لتشكل البدائل عن حسابات الادخار المصرفية للكثيرين من أبناء الطبقة المتوسطة الأميركيين؛ وقد نُظر إليها بوصفها طريقة محافظة جداً للمشاركة في الأسواق المالية، إلى حين التهافت الصامت على صناديق السوق النقدية في ١٧ أيلول/سبتمبر ٢٠٠٨.

عدم الإدراج في الميزانية العمومية

مقاربة للمحاسبة تنقل المخاطر، والمطلوبات، وغيرها من الالتزامات من الميزانية العمومية لشركة أو حكومة. وقد تم وصف البرايفت فايننانس إينيشياتيف في المملكة المتحدة على أنها تعمل من خارج الإدراج في الميزانية العمومية؛ وشكل إنشاء النظام المصرفي الظل تطوّراً مثيراً لهذه المقاربة. وهي ليست في ذاتها خارجة على القانون.

مخطط بونزي

مخطط، مثل ذلك الذي اتهم برني مادوف بإدارته، حيث تتم تغطية الخسائر في استثمارات المضاربة بأموال جديدة تُجمع من مستثمرين مطمئنين. وعلى الرغم من أنه غير قانوني عملياً، فإن مينسكي (انظر ما سبق) يجادل بأن تمويل

بونزي هو حصيلة منطقية لديناميات الرأسمالية المالية. وقد سمي كذلك تيمّناً برجل الأعمال كارلو بونزي، من بوسطن، الذي مارس الخداع على مستوى مثير في ١٩٢٠ وأدى إلى إفلاس آلاف المستثمرين.

التجارة الخاضعة لحقوق الامتياز

تجارة تقوم بها بنوك الاستثمار مستخدمة مالها الخاص بدلاً من أموال المستثمرين. ويقال إن هذا النوع من التجارة يولّد مكاسب عالية ولكن سريعة الزوال، وتخلق تضارباً ملازماً في المصالح حيث يكون البنك في منافسة مع عملائه. وقد نبت الكثير من نشاط صناديق التحوّط من نشاطات التجارة الخاضعة لحقوق الامتياز للبنوك في سنوات ١٩٨٠ - ١٩٩٠.

الكَمّي

محلل كمّي، هو عادة متخصّص بالرياضيات يعمل لدى بنك أو مستثمر كبير، ويحسب مبلغ «القيمة المعرّضة للخطر» في يوم معيّن، استناداً إلى نماذج معقّدة. وكشف الانهيار التام في ٢٠٠٨ أن الكثيرين من الكمّيين كانوا يعملون بحسب نماذج غير ملائمة.

إعادة الرسملة

إنها، عموماً، تصحيح نسب رأسمال البنك إلى مخاطره، وما يمكن القيام به من خلال التخلص الطوعي من بعض المخاطر (بيعها لآخر) أو من خلال استجلاب رأسمال جديد للأعمال من المستثمرين. وشكّلت إعادة رسملة البنوك في ٢٠٠٨ محاولة للقيام بالأمر الثاني: تم تمويلها أولاً من المستثمرين الخاصين الذين خسروا جزءاً من مالهم، ثم من الدولة التي، في أثناء وضع هذا الكتاب، كانت تمرّ بعملية رؤية مالها وهو يحترق.

حقوق الاكتتاب/ إصدار أفضلية للمساهمين الحاليين

إصدار شركة مدرجة في البورصة لأسهم جديدة لزيادة رأس المال، معطية

المساهمين الحاليين «الحق» في شراء جزء يتناسب مع أسهمهم السابقة. وكل من لا يشتري يرى ما هو مخصص له وقد ذُوّب، وبيعت الأسهم المخصصة له إلى مستثمرين جدد. وفشلت سلسلة من حقوق الاكتتاب أصدرتها مصارف بريطانية وأميركية في ٢٠٠٧-٢٠٠٨، مما يشير إلى أن المساهيمن الحاليين اعتقدوا أن هذا سيؤدي إلى إخراج المال الجيد بعد السيّىء.

الجانب البائع

الجزء من الأسواق المالية التي يتم فيها كسب المال عن طريق بيع وشراء الأسهم بدلاً من القرارات الاستثمارية نفسها (وهذا هو الجانب البائع من العملية). وفي فضائح المحللين في مطلع سنوات ٢٠٠٠، وُجد أن محللي الجانب البائع استخدموا معرفة الجانب الشاري لغش المستثمرين.

آلية الاستثمار المركّبة

آلية المحاسبة غير المدرجة في الميزانية العمومية وهي حاسمة للنظام المصرفي الظل، أنشئت ما بعد سنة ٢٠٠٠. وتختلف آلية الاستثمار المركبة عن القناة من حيث أنها مستقلة عملياً عن البنوك التي ترعاها. وقد تم الكشف، بعد إفلاسها، أن الكثير من هذه الآليات ليس مستقلاً على الإطلاق وأن البنوك الأم، التي أقعدتها العملية، امتصّت التزاماتها.

البنية المالية

ممارسة تحزيم السندات أو غيرها من القروض في آليات استثمار معقّدة، حيث يمكن للمستثمر أن يختار ويدمج المخاطر عند العرض. ويشكل تقدير كمية المخاطر الموجودة مفتاح البنية المالية. وكانت تقويمات وكالات الائتمان خاطئة في الكثير من الحالات.

البيع على المكشوف

عملية من ثلاث مراحل: ١) يستلف المستثمر أسهماً من مؤسسة لا تحتاج

إلى بيعها؛ ٢) يبيع الأسهم أملاً منه أن سعرها سيهبط؛ ٣) ما إن يهبط السعر حتى يعود ويشتري الأسهم، ويعيدها إلى مالكها الشرعي ويضع في جيبه الفرق بين السعرين.

الرهن العالي المخاطر

تسليفُ مقترضٍ مع وجود خطر كبير في أن يقصّر عن الدفع أو يفلس. ويتم ذلك في الغالب بأسعار فائدة أعلى من المعتاد وبرسم مقدّم.

برنامج إغاثة الأصول المتعثّرة

برنامج لإغاثة الأصول المتعثرة، رُفع إلى الكونغرس الأميركي في أواخر أيلول/سبتمبر ٢٠٠٨ لشراء الديون المعدومة للبنوك بأسعار مؤاتية للبنوك. وقد تمت إعادة نظر جذرية فيه في تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠٠٨.

مقياس مستوى رأس المال (تيار ١)

القياس الفعلي للرأسمال الذي يحتاج البنك إلى الاحتفاظ به بموجب بازل ٢، كما يفسّر ذلك منظمه المحلّي. كان ٤ بالمئة، لكن أعيد تفسيره في الكثير من البلدان الغربية ليصبح ٩ بالمئة عقب أزمة الائتمان.

تيد سبريد (اتساع الرقعة بين سندات الخزينة والعقود الآجلة باليورودولار)

الفرق بين ما يكلّف الحكومة لاقتراض المال وما يكلف البنوك للاقتراض بعضها من بعض، ويُعبّر عنه بالنسبة المئوية. وهو عادة ٠,٣ بالمئة، لكنه وصل إلى ٤,٨ بالمئة في تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٨.

International
Press

الجية، طلعة زاروط،
مبنى **International Press**، لبنان
هاتف: ٣٠٠/ ٩٩٦٢٠٠ ٧ ٩٦١+
البريد الإلكتروني: **Interpress@int-press.com**
الموقع الإلكتروني: **www.int-press.com**